



Estratégias de internacionalização de empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública

Ricardo Oliveira

120432029@fep.up.pt

Dissertação

Mestrado em Economia e Gestão Internacional

Orientada por

Professor Helder Valente

Setembro de 2014

Nota Biográfica

Ricardo Joaquim Silva Oliveira nasceu a 7 de Março de 1991 em Barcelos, Portugal.

Em 2009 conclui o ensino secundário no agrupamento económico-social, ingressando neste mesmo ano na Licenciatura de Economia na Faculdade de Economia da Universidade do Porto. Em 2012 conclui esta Licenciatura, com média final de 13 valores. Durante todo o percurso escolar procurou desenvolver as suas capacidades e competências com a participação em cursos de curta duração, conferências e *workshops*. Em 2010, também realizou um estágio de verão de três meses no Grupo FDO, como assistente na área de gestão e risco.

Em 2012, após a conclusão da sua Licenciatura, ingressou no Mestrado de Economia e Gestão Internacional na Faculdade de Economia da Universidade do Porto para desenvolver mais os seus conhecimentos no campo da economia e gestão internacional.

Depois, em Abril de 2014 iniciou um estágio com duração de seis meses na Espírito Santo Property Portugal, em que desempenha a função de assistente do departamento de gestão de projeto e de estudo de mercado.

Agradecimentos

Este trabalho não podia ter sido realizado sem o apoio e colaboração de determinadas pessoas. Por isso, quero deixar os meus sinceros agradecimentos:

Ao meu orientador, Professor Doutor Hélder Valente, pela disponibilidade, críticas construtivas, sugestões, transferência do seu conhecimento, rigor e inestimável apoio que demonstrou ao longo de todo o desenvolvimento desta investigação.

A todos os meus professores do Mestrado de Economia e Gestão Internacional da Faculdade de Economia da Universidade do Porto pelo apoio e ensinamento que me transmitiram, permitindo o desenvolvimento das minhas capacidades e competências, e à Professora Doutora Isabel Soares pela ajuda que me prestou.

Ao Eng.º Aurélio Blanquet, Diretor da EDP Distribuição, pela sua disponibilidade, colaboração, cooperação e transmissão de conhecimentos que possibilitaram um melhor desenvolvimento deste estudo.

À minha família e amigos que sempre me incentivaram, compreenderam e apoiaram ao longo de todo o projeto.

Resumo

As empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública, que antigamente eram de propriedade estatal, fazem parte da indústria regulada, o que permite que estas tenham características distintas das empresas não reguladas, pois nesta indústria existem entidades reguladoras, algumas vezes fortemente ligadas ao governo, que estabelecem determinadas regras para o funcionamento do mercado. Portanto, as “*utilities*” sentem a necessidade de terem em consideração determinados fatores no mercado que as empresas não reguladas não necessitam.

Desde os anos 80, temos assistido a uma progressiva privatização destas empresas e uma liberalização destes mercados, nomeadamente na diminuição das restrições à entrada de empresas estrangeiras no mercado, o que tem facilitado a internacionalização das “*utilities*”. É de salientar que no processo de internacionalização das “*utilities*”, estas têm que considerar vários fatores do mercado, mas necessitam de prestar elevada atenção ao risco regulatório e político que cada país apresenta, pois este risco influencia as condições e a estabilidade destas no mercado, que poderá alterar rapidamente a situação das empresas.

Desta forma, neste estudo pretendemos perceber as estratégias de internacionalização das “*utilities*”, nomeadamente os seus modos de entrada no mercado externo. Para tal, selecionamos para o estudo a, empresa portuguesa, EDP e a, empresa espanhola, ENDESA que nos vai permitir investigar o “Como” e o “Porquê” de determinados comportamentos que exerceram nos seus modos de entrada na internacionalização.

Os resultados desta investigação mostram que as “*utilities*” para entrarem no mercado externo optam pelo modo de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) atingido pelas operações conjuntas e aquisições minoritárias e maioritárias. Esta estratégia é seguida pelas empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública devido às características dos mercados de entrada e das próprias empresas, e também pelos elementos que estas pretendem atingir, sendo que consideram o controlo das operações um elemento essencial para o sucesso da sua internacionalização.

Palavras-chave: “*Utilities*”; Estratégias de Internacionalização; risco regulatório

JEL-Codes: L97; F23; L51

Abstract

The “utilities”, that were formerly state-owned services, are part of the regulated industry, that allows these companies have distinct characteristics of unregulated, because in this industry there are regulators, sometimes strongly linked to government, which establishing certain rules for the functioning of the market. Therefore, the “utilities” feel the need to take into certain factors in the market that do not require unregulated companies.

Since the 80's, we have seen a progressive privatization of these enterprises and liberalization of these markets, particularly in reduction restrictions on the entry of foreign firms in the market, which has facilitated the internationalization of "utilities". It is noteworthy that in the internationalization process, these must consider several factors in the market, but they need to have high attention to regulatory and political risk that each country has, because this risk influence the conditions and the stability of “utilities” in the market that can quickly change their situation.

Thus, in this study we want to understand the internationalization strategies of "utilities", in particular ways of entering into the foreign market. To this end, we selected for the study the Portuguese company, EDP, and the Spanish company, ENDESA, that will allow us to investigate the "How" and "Why" of certain behaviors that exercised in their modes of entry in internationalization.

The results of this investigation show that the "utilities" to enter the foreign market choose the way of Foreign Direct Investment (FDI) reached by the joint operations and minority and majority acquisitions. This strategy is followed due to the characteristics of the markets and the companies themselves, and also the elements that these companies want to achieve, wherein consider the operations control an essential element to the success of its internationalization.

Keywords: "Utilities"; Internationalization Strategies; Regulatory Risk

JEL-Codes: L97; F23; L51

Índice

Nota Biográfica.....	ii
Agradecimentos	iii
Resumo	iv
Abstract.....	v
Lista de figuras	viii
1. Introdução: motivações, objetivos e questão de investigação	1
2. Revisão de Literatura	3
2.1. Características das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública .3	
2.1.1. Risco regulatório e político.....	5
2.1.2. Capacidades políticas.....	6
2.2. Fatores importantes na estratégia de internacionalização.....	7
2.3. Estratégias da escolha dos modos de entrada no mercado externo.....	9
2.3.1. Tipos de modos de entrada no mercado externo.....	10
2.3.2. Características dos modos de entrada no mercado externo	12
2.3.3. Fatores que influenciam o modo de entrada no mercado externo	14
2.3.4. Teoria de Uppsala	15
3. Considerações metodológicas.....	18
3.1. Metodologia utilizada	18
3.2. Seleção da amostra.....	19
3.3. Fontes de informação.....	20
3.4. Guião da entrevista à EDP	20
4. Resultados e Discussão.....	23
4.1. Apresentação.....	23
4.1.1. Grupo EDP.....	23
4.1.2. Grupo ENDESA	26
4.2. Modos de entrada no mercado externo	27
4.2.1. Grupo EDP.....	27
4.2.2. Grupo ENDESA	32
4.3. Resultados	34
5. Conclusão.....	43
Referências.....	45

Anexos	49
---------------------	-----------

Lista de figuras

Figura 1: Confronto dos elementos teóricos com a realidade do Grupo EDP e do Grupo ENDESA.....	35
--	----

1. Introdução: motivações, objetivos e questão de investigação

As empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública, designadas por “*utilities*”, como as empresas de eletricidade, gás, telecomunicações, água, transportes públicos têm um papel muito importante na sociedade, e por isso são ainda um sector regulado por determinadas entidades, de forma a proteger os cidadãos.

Nos anos 50, estas empresas eram maioritariamente propriedade do Estado em todo o globo, mas devido a vários fatores, como a ineficiência na gestão das mesmas, a evolução tecnológica, a necessidade dos países manterem os orçamentos equilibrados e o endividamento público em determinados limites, provocou uma tendência gradual para a privatização das mesmas e liberalização dos mercados a partir da década de 80 (Parker, 2003).

Assim, surgiu a oportunidade para as empresas do sector regulado investirem no mercado externo (Bonardi, 2004). No entanto, as empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública necessitam de efetuar uma análise aos fatores políticos e legais, económicos, socioculturais, tecnológicos e ambientais do novo mercado para terem conhecimento do mesmo, e assim optarem pela seleção adequada do modo de entrada no mercado externo. Os fatores políticos e legais referem-se ao grau em que o governo intervém na economia, como por exemplo, exigências na produção, impostos especiais de consumo, definição dos preços, normas de entrada e de saída, sendo deste modo elementos essenciais para a estratégia da seleção do modo de entrada na internacionalização das “*utilities*”, pois este sector está sujeito ao designado risco regulatório (García-Canal e Guillén, 2008), o que permite que as autoridades regulatórias possam afetar de forma negativa e significativa os resultados destas empresas através do seu poder discricionário (Henisz e Zelner, 2001).

Desta forma, aquando da internacionalização das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública, nomeadamente no momento da seleção da forma de entrada no exterior, estas para além de terem em mente outros tipos de fatores, devem ponderar de uma forma relevante o risco regulatório e político, que está altamente correlacionado com o país. Assim, esta consideração conjugada com as escassas referências na literatura da estratégia internacional do sector regulado (Sarkar et al., 1999), o elevado impacto que as privatizações destas empresas desempenham na economia de um país e a necessidade destas crescerem para o exterior, permite que seja

bastante pertinente perceber as estratégias de internacionalização das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública.

O objetivo desta dissertação é elaborar uma análise económica e de negócio das diferentes estratégias de internacionalização seguidas pelas empresas desta indústria nos modos de entrada no mercado externo, através da análise de dois estudos de caso, de forma a compreender quais são os motivos pelos diferentes planos de negócios, permitindo dar um contributo positivo para a literatura das estratégias de internacionalização das “*utilities*”.

No capítulo seguinte, é efetuada uma revisão de literatura sobre as características das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública, os fatores importantes da estratégia de internacionalização e as diferentes estratégias de internacionalização das empresas, com uma análise aos modos de entrada no mercado externo e à teoria de Uppsala.

No capítulo 3 identificamos o processo metodológico utilizado nesta dissertação, o processo de seleção da amostra e também as respetivas fontes de informação.

No capítulo 4 são apresentados os resultados e a discussão. Iniciamos o capítulo com uma apresentação do Grupo EDP e do Grupo ENDESA, seguida de uma análise aos seus modos de entrada nos mercados externos e, posteriormente, confrontamos os dados obtidos pelo estudo de caso com os elementos teóricos apresentados no capítulo 2.

2. Revisão de Literatura

Neste capítulo serão inicialmente expostas as características relevantes das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública. Depois, referimos os fatores importantes para o processo de internacionalização das “*utilities*”, e por fim, analisamos as diferentes estratégias na seleção dos modos de entrada no mercado externo que podem ser seguidas pelas empresas.

2.1. Características das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública

As empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública, designadas por “*utilities*”, são as empresas “que prosseguem fins de interesse geral, ou da comunidade nacional ou de qualquer região ou circunscrição, cooperando com a administração central ou a administração local” (Decreto lei nº 460/77 de 7 Novembro), como por exemplo, as empresas de eletricidade, gás, telecomunicações, água e saneamento. Estas empresas são de elevada importância para a sociedade, uma vez que fornecem bens e serviços fundamentais para os cidadãos.

As “*utilities*” são empresas que se inserem num mercado que não apresenta as condições ideais de concorrência, porque existem “falhas de mercado” ao nível do poder do mesmo (Valente, 2005), devido a este ser controlado por uma empresa (monopólio) ou por um número reduzido de empresas (oligopólio). Esta falha de mercado impede que o mesmo se equilibre por si só, sendo necessário a intervenção de entidades reguladoras/governo para equilibrar o interesse dos consumidores, dos investidores e de potenciais concorrentes (Parker, 2003; Valente, 2005).

Portanto, as entidades reguladoras pretendem “determinar, coordenar e fazer cumprir algumas regras administrativas” (Holburn e Bergh, 2008). Assim, as agências reguladoras definem uma estrutura de preços adequada quando existe mais de um tipo de consumidores e diferentes tipos de procura ao longo do dia, como por exemplo na eletricidade, para permitir a eficiência produtiva e de mercado (Mahon e Murray, 1981; Valente, 2005; Holburn e Bergh, 2008). As entidades reguladoras também estabelecem uma rendibilidade adequada para estas empresas, um nível de qualidade e desempenho dos bens e serviços, uniformizam alguns processos nesta indústria, e ainda poderão criar

barreiras à entrada do mercado a empresas estrangeiras (Mahon e Murray, 1981; Valente, 2005; Holburn e Bergh, 2008).

Desta forma, as empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública inserem-se na indústria regulamentada, e por isso, são obrigadas a cumprir as regras que são estabelecidas pelas entidades reguladoras. Estas normas impostas implicam que as empresas estejam em constante adaptação às mudanças do regulamento do mercado e provocam elevadas limitações ao nível das estratégias tradicionais de mercado para as “*utilities*”, pois reduzem a possibilidade da utilização da estratégia de preços, de marketing, de inovação, entre outras, o que acarreta elevadas restrições à competitividade da indústria regulamentada (Mahon e Murray, 1981; Valente, 2005). Por exemplo, se uma destas empresas utilizasse a estratégia de inovação teria bastantes dificuldades em tirar proveito da mesma, pois, normalmente, existem uma série de requisitos que indicam que esta inovação teria de ser apresentada previamente às entidades reguladoras, que será de conhecimento público, para aprovação, possibilitando que as outras empresas tenham tempo suficiente para uma resposta competitiva. Deste modo, contrariamente às empresas não reguladas, as “*utilities*” não precisam de planearem as suas estratégias direcionadas para os clientes, mas para as entidades reguladoras, pois estas têm o poder de influenciar o seu mercado.

Mas, a diminuição da regulação do mercado das “*utilities*” possibilitou um aumento do leque das escolhas estratégias de mercado destas empresas, pois permitiu a utilização das estratégias tradicionais que anteriormente não interessavam, como a estratégia de preços, de marketing, de inovação, entre outras. Contudo, estas empresas, devido à falta de experiência no uso destas estratégias viradas para o cliente, sentiram dificuldade em adoptá-las (Mahon e Murray, 1981), sendo que a privatização destas possibilitou a entrada de *know-how* na utilização das estratégias tradicionais, permitindo que seja uma aposta constante das “*utilities*” privadas que se encontrem num mercado menos controlado pelas entidades reguladoras.

Assim, as “*utilities*” que se encontram num mercado regulado devem adotar duas estratégias viradas para as entidades reguladoras, ou seja, uma para lidar com a matéria mais técnica e específica dos seus negócios com as entidades reguladoras, e outra para gerir as suas relações com estas entidades, em que é de destacar a importância do risco regulatório a que estão sujeitas pelas instituições reguladoras, e as

suas capacidades políticas, pois estas permitem aproximar as atitudes dos reguladores dos seus objetivos (Mahon e Murray, 1981; García-Canal e Guillén, 2008; Holburn e Bergh, 2008; Holburn e Zelner, 2010). Enquanto, que as “*utilities*” que estejam perante um mercado liberalizado devem prestar menos atenção a estas estratégias viradas para as entidades reguladoras e apresentar maior interesse pela adoção das estratégias tradicionais voltadas para os clientes, como a estratégia de preços, de marketing e de inovação para poderem influenciar diretamente os compradores e maximizarem os seus lucros.

2.1.1. Risco regulatório e político

O risco regulatório resulta de possíveis medidas ou alterações nas leis e regulamentos decididas por um órgão regulador, que normalmente o governo influencia com facilidade, ou pelo próprio governo, que poderão ter um impacto negativo na rentabilidade de um negócio, podendo fazer correr maiores riscos às empresas. Logo, conferimos que o risco político, que se refere à possibilidade do governo utilizar o seu poder coercivo para alterar as condições do mercado destas empresas (Henisz e Zelner, 2005; Holburn e Zelner, 2010), influencia o risco regulatório, o que torna estes elementos muito importantes para a estratégia das “*utilities*”, uma vez que estas são reguladas. Normalmente, o Estado tem um elevado controlo e uma legislação específica para definir várias normas neste sector, e pode até mesmo chegar a nacionalizar ou expropriar ativos destas entidades (García-Canal e Guillén, 2008).

O nível de risco político é um fator que varia consoante o país, sendo que os países que impõem acordos entre vários atores institucionais, como por exemplo, a assembleia da república, o governo e os tribunais, na alteração dos regulamentos e das leis terão um nível de risco mais baixo, porque haverá uma maior dificuldade para um acordo entre as partes devido à provável divergência de opiniões, e consequentemente existirá um maior obstáculo para a alteração dos regulamentos e das leis. Por razões contrárias, quando as nações apresentam um número muito restrito ou mesmo apenas uma instituição com o poder de modificar os regulamentos e as leis, ou seja, uma elevada concentração do poder, provoca a que haja um alto nível de risco político (Holburn e Zelner, 2010). Este risco político é também influenciado pela estabilidade económica do país, pois quando as nações são confrontadas com as dificuldades

económicas, surgem, por vezes, alterações dos aspetos regulatórios desta indústria de forma a potencializar algumas mudanças positivas no desenvolvimento económico do país, mas que poderá trazer elevados impactos negativos nos resultados das empresas desta indústria.

Desta forma, verificamos que as empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública devem ter em consideração o risco regulatório e político da nação que se inserem, pois as entidades reguladoras poderão influenciar grandemente os resultados destas empresas com a alteração das regras do mercado. Porém, é de salientar que as “*utilities*” podem ter a capacidade de influenciar as decisões das entidades reguladoras através de ações de “*lobbying*” com a utilização das suas capacidades políticas para que as entidades regulatórias definam regras que as não prejudiquem.

2.1.2. Capacidades políticas

As capacidades políticas estão relacionadas com as aptidões que as empresas têm para adquirir e utilizar os seus recursos políticos (Holburn e Zelner, 2010), que permitem alcançar vantagens competitivas, devido à sua maior facilidade de negociação com os governos.

As “*utilities*” para aumentarem as suas capacidades políticas procuram ter uma proximidade com o governo, para que possam ter informação acerca do mesmo e das preferências dos políticos. Para isto, quando não existe uma proximidade das próprias empresas, elas tentam contratar um consultor para que as possam ajudar nesta relação entre a empresa e o governo. Um elemento importante para as empresas no desenvolvimento das suas capacidades é a experiência que estas tiveram em diferentes mercados, devido a poderem analisar os resultados das ações anteriores, e assim adequarem da melhor maneira as suas próximas estratégias (García-Canal e Guillén, 2008; Holburn e Zelner, 2010).

Desta forma, verificamos que o *networking* e a experiência das empresas são elementos importantes para o desenvolvimento das capacidades políticas das empresas. Estas capacidades políticas são relevantes para as “*utilities*”, porque facilitam a redução da incerteza às alterações dos regulamentos e das leis ao longo da operacionalidade do investimento, e do risco regulatório e político, o que possibilita adquirir vantagens competitivas, e provavelmente atingir com maior facilidade melhores desempenhos.

2.2. Fatores importantes na estratégia de internacionalização

As empresas, antes de entrarem num mercado, têm a necessidade de fazerem uma análise de vários fatores que influenciam a escolha da sua estratégia, como o modo de entrada e consequentemente o seu desempenho (anexo 1). Peng (2009) sugere que as empresas devem ter em consideração três grandes dimensões, que compõem as três pernas do “tripé estratégico”: a indústria, os recursos e as instituições.

As considerações baseadas na indústria são basicamente orientadas pelas cinco forças competitivas de Porter (Porter, 1991) que afetam a indústria, ou seja, a rivalidade entre as empresas, as barreiras à entrada, o poder de negociação dos fornecedores, o poder de negociação dos compradores e os produtos substitutos. Deste modo, tendo em consideração a análise da indústria, as empresas optam por entrarem em mercados por distintos motivos. A visão baseada nos recursos refere que os recursos que as empresas apresentam são fundamentais para o desempenho das mesmas, podendo explicar as diferenças na performance das empresas. De acordo com Barney (1991), os recursos das empresas são representados por três categorias, nomeadamente pelos recursos de capital físico, humano e organizacional. Esta visão demonstra que deve haver uma análise às competências que as empresas apresentam nas características dos seus recursos, sendo que estes devem ser valiosos, raros, inimitáveis e organizados, para que as empresas obtenham vantagens competitivas nos mercados, e consequentemente maiores lucros. Para as “*utilities*” os recursos fundamentais para o sucesso da sua internacionalização são as suas aptidões no negócio, sendo de destacar a importância do seu *know-how* no setor em que atua e as suas capacidades políticas, em que este último recurso permite facilmente contornar o elevado risco regulatório e político, chegando mesmo a permitir que beneficiem destas características do mercado, pois ajuda que estas empresas adquiriram mais privilégios nas entradas em mercados estrangeiros e obtenham forte vantagem competitiva para ultrapassar os seus concorrentes locais adaptados ao mercado. Verificamos que desta maneira, existe uma análise SWOT (Forças, Fraquezas, Oportunidades, Ameaças), em que as considerações da indústria examinam as oportunidades (O) e as ameaças (T), e as dos recursos analisam as forças (S) e as fraquezas (W).

Muitas empresas não tinham em consideração as instituições, pois consideravam-nas como estáveis, mas estas têm várias volatilidades consoante os países

(Peng et al., 2008; Meyer et al., 2009; Peng, 2009). As instituições representam “as restrições humanamente inventadas que moldam a interação humana” (North, 1990), ou seja, as “regras do jogo” (North, 1990), que são divididas em formais e informais. As instituições formais reúnem o poder coercivo dos governos, como as leis, os regulamentos e as regras, enquanto as informais suportam-se pelo normativo e cognitivo, que se associa às normas, culturas e ética.

As “*utilities*” são empresas que desenvolvem as suas atividades em ambientes regulados, ou seja, apresentam-se num meio que tem instituições reguladoras que definem algumas regras para o desenvolvimento das suas atividades (Parker, 2003; Valente, 2005). Logo, é de elevada importância para as “*utilities*” a análise das instituições reguladoras na entrada em novos mercados, pois estas definem as “regras do jogo” para estas empresas, que poderão ser diferentes consoante o país, e assim ajudar a definir a preferência dos países para entrar e a sua estratégia no seu processo de internacionalização.

Alguma literatura mostra que a generalidade das empresas evita o investimento em países que apresentam um elevado risco político, pois as “regras do jogo” podem ser facilmente alteradas (Henisz e Zelner, 2001), o que aumenta a incerteza dos investimentos. Contudo, existe outra literatura que refere que existem empresas, nomeadamente as “*utilities*”, que operam de forma contrária, ou seja, preferem investir em países que demonstram um elevado nível de risco político (García-Canal e Guillén, 2008).

Esta opção das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública deve-se, essencialmente, ao aumento das suas capacidades políticas, que induzem aumentar o seu poder negocial nas conversações dos seus privilégios no momento da entrada em mercados externos (García-Canal e Guillén, 2008). Mas, há uma maior facilidade na negociação caso subsista uma concentração do poder, porque é mais simples de influenciar e controlar as suas condições de entrada. No entanto, estas empresas correm o risco de ao longo da operacionalidade do investimento sucederem mudanças nos regulamentos e leis que poderão alterar drasticamente os resultados do investimento. Assim, apenas será benéfico para as empresas caso os benefícios iniciais para estas ultrapassem os custos que poderão aparecer ao longo da operação (García-Canal e Guillén, 2008), o que poderá ser extremamente complicado de prever.

Geralmente, a entrada das “*utilities*” em mercados externos implica investimentos de capital iniciais muito elevados, por exemplo na construção de infraestruturas (Sarkar et al., 1999), existindo desde logo um alto custo afundado, que possibilita que o governo tenha um poder negocial superior às empresas após este investimento.

Assim, verificamos que os recursos, como as capacidades políticas, e a análise das instituições, principalmente das instituições formais, terão elevada importância para as empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública, uma vez que estas apresentam bastante dependência do poder coercivo dos governos. Portanto, com as considerações da indústria, dos recursos e das instituições as empresas sentem-se capazes de escolherem uma estratégia mais adequada para atingirem a melhor performance possível, que possibilitará obter melhores resultados e atingir o sucesso.

2.3. Estratégias da escolha dos modos de entrada no mercado externo

A palavra estratégia é de origem grega, usualmente utilizada ao nível militar para mencionar a “arte do general” (Peng, 2009), o que leva à necessidade de “conhecer a si mesmo e os seus oponentes” para “encontrar uma centena de batalhas e ter cem vitórias” (Peng, 2009). Desta forma, podemos fazer uma analogia para a concorrência dos negócios, sendo necessário que as empresas tenham conhecimentos das suas capacidades e dos seus concorrentes, e das características do mercado para que possam ter um conjunto de meios e planos para atingir o sucesso (Peng, 2009).

A internacionalização é uma estratégia de crescimento para o exterior bastante complexa (Fernandez e Nieto, 2005) porque lida com ambientes distintos e, por vezes, desconhecidos, o que exige que as empresas tenham bastante ponderação nas diversas escolhas que terão que executar ao longo de todo o processo de internacionalização para alcançar o êxito do mesmo. A primeira decisão que as empresas terão no seu processo de internacionalização será a seleção do mercado, tendo em consideração as diferentes características dos mesmos e os objetivos que pretende alcançar com este ato. Após esta importante eleição, segue-se outra grande escolha, ou seja, a nomeação do modo de entrada no mercado externo, que conjuntamente com as outras opções poderá facilitar as entidades a atingirem as suas finalidades da internacionalização com maior eficiência. Deste modo, será importante fazer uma análise das possíveis hipóteses de entrada num país estrangeiro, tendo em apreciação os vários fatores intrínsecos a cada um.

Neste sentido, segue uma explicação e caracterização dos diferentes modos de entrada no mercado externo, analisando, posteriormente, os fatores internos e externos que influenciam a seleção da maneira de entrada no país estrangeiro. Depois, segue-se a investigação da teoria de Uppsala, uma vez que esta estuda a evolução das formas de entrada no mercado estrangeiro.

2.3.1. Tipos de modos de entrada no mercado externo

A escolha do modo de entrada no mercado externo é um aspecto muito relevante para as empresas no momento da sua internacionalização, pois se esta seleção for adequada irá ajudar as empresas a atingir com maior facilidade o sucesso das suas operações fora do seu país de origem (Anderson e Gatignon, 1986). Neste âmbito as entidades usufruem de bastas hipóteses, podendo estas serem divididas em dois grandes grupos, *non-equity*, que representa as exportações (diretas ou indiretas) e os acordos contratuais (licenciamento, *franchising*, contratos chaves na mão), e *equity*, que figura o Investimento Direto Estrangeiro (IDE), possibilitando às empresas que entrem no exterior através de subsidiárias a 100%, com a totalidade do capital social, ou operações conjuntas (*joint venture*), com partilha do capital, podendo ambas serem atingidas pela criação ou aquisição de empresas (anexo 2).

As exportações são as saídas de produtos nacionais para outros países, em que as empresas maximizam e aproveitam a estrutura já existente no mercado nacional, sendo que poderá não existir vantagens de a produção estar presente no mercado externo, uma vez que as barreiras tarifárias, os custos de transporte, comunicação e coordenação poderão ser relativamente baixos. Desta forma, as exportações são bastante usuais para as empresas de pequena dimensão iniciarem a seu processo de internacionalização. Os acordos contratuais facultam a transferência de *know-how* entre empresas de diferentes países, o que provoca que este método seja bastante importante para os investidores que manifestam elevadas vantagens competitivas, mas que não dispõem de recursos suficientes para as explorar no mercado externo (Driscoll e Paliwoda, 1997).

Segundo Dunning (2000), pelo paradigma eclético ou PLI, as empresas escolhem entrar num mercado externo através de IDE quando detêm, simultaneamente, vantagens de propriedade, de localização e de internalização. As vantagens de propriedade referem-se às vantagens competitivas que as empresas possuem sobre as

outras. As vantagens de localização são os benefícios que o mercado externo faculta às empresas na utilização das suas vantagens de propriedade, que o país de origem pode não disponibilizar. Enquanto, as vantagens de internalização estão relacionadas com o melhor desempenho da atividade no exterior, caso seja a própria entidade a explorar as suas vantagens de propriedade.

Neste método, as operações conjuntas requerem a associação de duas ou mais empresas que detêm capital da mesma entidade jurídica, o que possibilita o aproveitamento das sinergias das diferentes empresas e, simultaneamente, diminuição dos riscos inerentes à entrada num novo mercado devido à partilha dos mesmos (Harrigan, 1988). Esta operação conjunta é, normalmente, constituída com pelo menos uma empresa da região, que está perfeitamente acostumada ao mercado, o que permite à empresa nova no mercado ultrapassar as dificuldades que surgem com o diferente funcionamento do mesmo relativamente ao seu país de origem. No entanto poderá existir dificuldade de inserção e de criação de sinergias entre as empresas (Harrigan, 1988).

Na opção pelas operações individuais apenas uma entidade, a detentora do capital social, acarreta com todos os riscos associados ao novo mercado, mas em contrapartida, em caso de sucesso da internacionalização, poderá ter maior benefício que a operação conjunta, pois não existe divisão do benefício alcançado (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992).

As opções pelas operações individuais e conjuntas podem ser obtidas através da aquisição ou criação de empresas, sendo que as empresas ao selecionarem o método para atingir IDE devem ter em mente as vantagens e desvantagens que cada um apresenta. A aquisição de empresas possibilita que detenham de imediato ativos tangíveis e intangível muito importante para começar a laborar no novo mercado, como a estrutura, a imagem no mercado, o conhecimento do mesmo, as relações estabelecidas com fornecedores e clientes, o que facilita a etapa inicial da internacionalização, e consequentemente, começa a ter rendimento da operação a curto prazo. Contudo, as aquisições implicam um maior investimento inicial e poderão trazer várias dificuldades, caso análise efetuada pela empresa adquirente à empresa adquirida seja distorcida (Zapata, 2007).

A criação de subsidiárias apresenta características contrárias da aquisição, ou seja, a empresa quando entra num mercado tem que criar a sua imagem, as suas relações, tendo um início bastante árduo com a criação de condições para o desenvolvimento do seu negócio, tornando que seja mais rentável no longo prazo. Porém, a criação de empresas permite não incorrer no risco de análises erradas de empresas e desenvolver as verdadeiras características que representam (Zapata, 2007).

Deste modo, a inserção pelas diferentes formas de IDE exige maior envolvimento das organizações nos mercados estrangeiros, devido à existência de entrada de capital, que consequentemente impõe maiores responsabilidades nas entidades no desenrolar do negócio.

2.3.2. Características dos modos de entrada no mercado externo

Os diversos modos de entrada no mercado externo exibem diferentes características ao nível de controlo, de recursos necessários, de risco (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992) e de flexibilidade (Anderson e Gatignon, 1986), sendo que as empresas devem seleccionar o modo que apresenta as características que desejam e consideram mais relevantes para conseguir um melhor desempenho no seu processo de internacionalização.

O controlo é designado como o poder de decidir sobre a operacionalidade e estratégia da empresa, o que proporciona que as entidades possam aplicar as suas capacidades para melhorar os seus benefícios e competitividade no mercado estrangeiro. O controlo conduz a que as entidades consigam perceber com maior facilidade e rapidez as particularidades do mercado e interpretem melhor os riscos e as oportunidades existentes no novo país, uma vez que este implica maior proximidade com o mercado externo. Contudo, este maior envolvimento também acarreta para as empresas maiores riscos inerentes ao mercado (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992).

Deste modo, as formas de entrada do grupo *non-equity* e *equity* (IDE) usufruem de diferentes graus nestas características, sendo ainda importante destacar que existem disparidades dentro de cada grupo. Nas exportações não existe qualquer controlo no mercado externo ou existe apenas um controlo muito residual caso haja um agente próprio no mercado estrangeiro. Nos acordos contratuais há uma cedência do controlo

para o parceiro, pois apenas há fornecimento de *know-how* para produzir ou comercializar os bens por um período específico, em troca do pagamento de um *royalty* ou outra forma de pagamento. Logo, há baixo controle para as empresas que entram no mercado externo através das formas *non-equity*, nomeadamente exportações e acordos contratuais. Contrariamente a estas opções de entrada, a inserção através de *equity* (IDE) permite um maior controle da operação e da estratégia a adotar. Neste grupo, a criação de uma filial ou aquisição de uma empresa no mercado estrangeiro em que detém a totalidade do capital permite um controle integral da operacionalidade e estratégia, enquanto a criação ou aquisição de operações conjuntas implica que o controle esteja dependente da percentagem de capital que a empresa detém.

Os recursos necessários referem-se aos recursos tangíveis e intangíveis que as empresas precisam no seu modo de entrada no mercado estrangeiro. Portanto, o conjunto *non-equity* exige baixa necessidade de recursos, pois através das exportações apenas existe um aumento da produção no mercado interno, que possibilita um aproveitamento da utilização dos recursos já existentes no mercado doméstico, e nos acordos contratuais as empresas apenas necessitam de utilizar os recursos intangíveis com o fornecimento de formação e monitorização dos comportamentos do parceiro. Nas possíveis entradas do grupo *equity* é requerido elevados recursos tangíveis e intangíveis. Numa filial a 100% as empresas acarretam com todas as necessidades, como por exemplo a gestão do *know-how*, a transferência de colaboradores, a compra ou aluguer de equipamentos e escritórios. Na *joint venture*, a imputação dos recursos, depende da quota de capital da empresa, mas haverá sempre, em maior ou menor proporção, uma repartição dos recursos entre as empresas que participam no capital da entidade jurídica (Hill et al., 1990).

A flexibilidade diz respeito à facilidade que as empresas têm em mudar os seus modos de entrada a menores custos. Esta dimensão está fortemente relacionada com a necessidade de recursos, pois quando as empresas têm que recorrer à utilização de elevados recursos existe uma forte dificuldade em mudar o seu modo de entrada sem incorrer em altos custos, verificando-se uma correlação negativa entre a característica recursos e flexibilidade (Anderson e Gatignon, 1986).

O risco também está fortemente associado ao nível de controle, de recursos necessários e de flexibilidade que as empresas apresentam na inserção num novo

mercado, ou seja, quando há um maior controle, necessidade de recursos e menor flexibilidade, existe maior exposição da empresa ao mercado externo, o que lhe poderá levar a incorrer em elevados custos em caso de incertezas e volatilidades do mercado (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992). Desta forma, haverá uma relação positiva entre o risco, controle e necessidade de recursos, e uma negativa entre risco e flexibilidade.

Assim, o anexo 3 mostra-nos as possíveis combinações destas quatro dimensões com os diferentes modos de entrada, mas é de salientar, que por vezes as empresas pretender ter diferentes dimensões simultaneamente que não são compatíveis, o que leva a necessidade das empresas escolherem as suas prioridades para que estas possam tirar o máximo proveito do modo de entrada (Driscoll e Paliwoda, 1997).

2.3.3. Fatores que influenciam o modo de entrada no mercado externo

Na escolha dos modos de entrada no mercado externo é importante ter em consideração os fatores externos e internos porque estes influenciam o nível de controle, de recursos necessários, de flexibilidade e de risco que será desejado.

Os fatores externos referem-se às condições que o mercado externo apresenta, nomeadamente o risco do mercado (inclui o regulatório e político) (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992; Erramilli, 1992), o potencial do mercado (Agarwal e Ramaswami, 1992), a procura, a volatilidade e a distância psíquica (Hill et al., 1990). Assim, caso estejamos perante uma nação que apresente alto risco, e/ou baixo potencial e/ou procura incerta (embrionária ou em declínio) e/ou elevada volatilidade do mercado, que está associado a rápidas mudanças tecnológicas, macroeconómicas, sociais, demográficas e regulatórias, as empresas têm preferência em diminuir a necessidade de recursos e aumentar a sua flexibilidade, o que consequentemente provoca um menor controle e risco da internacionalização, para que não exista um elevado comprometimento com o mercado, e permita uma rápida mudança de estratégia sem grandes custos afundados.

Portanto, num país com estas condições havia tendência para escolher os modos de entrada do grupo *non-equity*. Mas, caso estivéssemos perante um mercado que manifestasse as condições contrárias às citadas anteriormente, as empresas tendiam a entrar nesse mercado externo com maior envolvimento, ou seja, através dos modos de

entrada do grupo *equity* (IDE). Outro fator externo relevante é o ambiente legal do país anfitrião, pois determinadas restrições que podem existir por parte do governo à entrada de empresas estrangeiras, como por exemplo, limites de propriedade, vai induzir as empresas estrangeiras a encontrarem parceiros, franqueados ou licenciados (Agarwal e Ramaswami, 1992).

Os fatores internos referem-se às características das empresas, nomeadamente ao tamanho da empresa, à disponibilidade de recursos financeiros (Agarwal e Ramaswami, 1992; Erramilli, 1992) e ao *know-how* (Agarwal e Ramaswami, 1992). Relativamente ao tamanho da empresa e à disponibilidade de recursos financeiros aferimos que existe uma relação positiva com o controlo, o que implica que quando as entidades são de grande dimensão e apresentam elevados recursos financeiros existe uma atração para entrar através de IDE. As empresas quando exibem elevado *know-how* procuram evitar partilha-lo com outras organizações para não possibilitar o aproveitamento do mesmo por parte dos parceiros, por isso, neste caso, há preferência pelo alto controlo para diminuir o risco de disseminação do conhecimento, o que origina também a predileção pelos modos de entrar através de IDE.

Assim, através dos fatores internos, pois os externos são específicos dos mercados de entrada, podemos mencionar que as “*utilities*” têm preferência em ter alto controlo, porque estas são normalmente empresas de grande dimensão, que tiveram um longo período de tempo a explorar o monopólio do seu mercado doméstico e que, por vezes, têm o apoio do governo do país de origem, o que possibilita que possuam e tenham facilmente acesso a recursos financeiros. É de realçar que a entrada em mercados externos na indústria regulada exige um forte comprometimento de recursos e uma entrada rápida, pois estamos perante uma indústria bastante concentrada que exige, geralmente, investimentos iniciais elevados. Desta forma, haverá uma tendência para as “*utilities*” entrarem através de aquisições maioritárias, porque estas permitem entrar rapidamente no mercado externo com controlo (Sarkar et al., 1999).

2.3.4. Teoria de Uppsala

O processo de internacionalização das empresas foi estudado pioneiramente na Suécia, na Universidade de Uppsala, por Johanson e Wiedersheim-Paul (1975), em que desenvolveram uma teoria de internacionalização através da análise da

internacionalização de empresas suecas, que posteriormente foi complementada e refinada por Johanson e Vahlne (1977). Esta teoria menciona que a internacionalização das empresas é feita através de um crescente envolvimento nas operações internacionais, sendo este importante para as empresas se tornarem mais eficientes e melhorarem os seus resultados nos mercados estrangeiros.

A teoria de internacionalização de Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) refere que as empresas abordam o mercado estrangeiro de uma forma progressiva, ou seja, tendem a entrar num mercado externo de forma gradual. Assim, estes autores mencionam que, normalmente, as empresas no processo de internacionalização passam por quatro fases:

- Fase 1: Exportação esporádicas;
- Fase 2: Exportações através de um representante;
- Fase 3: Exportação através de uma subsidiária comercial;
- Fase 4: Criação de uma subsidiária produtiva.

É notório que as quatro fases apresentadas expõem diferentes compromissos de recursos e de acumulação de experiências, sendo que com o avanço das etapas existe, definitivamente, um aumento do compromisso dos recursos e da acumulação de experiência no mercado externo. Assim, verificamos progressivamente uma maior inserção no mercado, que leva a um gradual aumento da gestão dos recursos além-fronteiras e a uma maior proximidade da fonte da informação, o que facilita adquirir os conhecimentos do mesmo. Desta forma, é de destacar que há uma maior aposta no novo mercado quando se possui cada vez mais informação acerca deste, porque as empresas pretendem aproveitar ao máximo a aprendizagem e outros fatores relacionados (Benito e Welch, 1994) para melhorarem as suas capacidades e a preparação de entrada no mercado, o que permite reduzir os riscos da internacionalização das empresas. Assim, revela-se de extrema importância as etapas anteriores, uma vez que são a base para o crescimento futuro (Welch e Welch, 1996), no entanto, as empresas nos seus processos de internacionalização não têm que percorrer todas estas fases, podendo não atingir as etapas mais avançadas, devido à existência de mercados que não têm dimensão suficiente para isso, ou não passarem por algumas etapas, por já terem adquirido uma elevada experiência noutros mercados externos (Johanson e Wiedersheim-Paul, 1975).

Outro aspeto que Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) consideram importante é a distância psíquica, que é definida como as diferenças percebidas por um indivíduo entre a cultura do país de origem e do país de acolhimento (Sousa e Bradley, 2006). Considerando a sequência das fases da teoria de Uppsala na seleção de mercados, aferimos uma tendência sucessiva de entrada em mercados com uma maior distância psíquica, porque as empresas preferem entrar em mercados com maior distância psíquica, quando existe uma experiência mais fortalecida nos mercados estrangeiros, de forma a diminuir as incertezas dos mercados mais distantes (Johanson e Wiedersheim-Paul, 1975).

Contudo a teoria de internacionalização da escola Uppsala tem sido alvo de algumas críticas, principalmente por não ter acompanhado determinadas mudanças que ocorreram nas últimas décadas, uma vez que teve origem em 1975. Diversos autores (Andersson e Wictor, 2003; Steen e Liesch, 2007; Weerawardena et al., 2007) citam que algumas empresas que se encontram no mercado internacional não se enquadram nesta teoria de internacionalização, devido a estas nascerem com uma perspetiva global e ignorarem a incerteza dos mercados. É também referido que este modelo é apenas aplicável às pequenas e inexperientes empresas, (Steen e Liesch, 2007).

Mas, apesar de algumas críticas efetuadas a esta teoria, é necessário perceber que esta deu um contributo importante para o estudo do processo de internacionalização das empresas, em que é de salientar a importância que esta teoria transmite ao crescente envolvimento, à aprendizagem contínua e à distância psíquica no processo de internacionalização das empresas. Desta forma, verificamos que algumas “*utilities*” apresentam processos semelhantes aos referidos nesta teoria, pois estas, muitas vezes, optam por entrarem inicialmente em mercados com menor distância psíquica (Holburn e Zelner, 2010) e através de progressivas aquisições da participação de uma determinada empresa local, ou seja, há uma maior aposta no mercado externo quando existe aumento de conhecimento e redução da incerteza do mesmo.

3. Considerações metodológicas

Neste capítulo iremos abordar a metodologia utilizada nesta dissertação, a seleção da amostra e as fontes utilizadas para obter as informações necessárias.

3.1. Metodologia utilizada

A metodologia consiste numa escolha teoricamente orientada de procedimentos de análise empírica. Na investigação das ciências sociais existem diversos métodos a que podemos recorrer, sendo que estes podem ser divididos em quantitativas e qualitativas.

O método de pesquisa utilizado nesta dissertação é do tipo qualitativo – estudo de caso. Este método é definido por Yin (2009) como uma investigação empírica que estuda determinados acontecimentos que se inserem num contexto real, em que existe uma enorme dificuldade em separar os acontecimentos do contexto. Portanto, este método é apropriado para o desenvolvimento de estudos em ambientes reais, em que existe a necessidade de responder a questões de “Como” e/ou “Porquê” de determinados acontecimentos, e não há a necessidade de perceber qual o impacto de determinadas variáveis nestas ocorrências (Eisenhardt, 1989; Yin, 2009; Tight, 2010).

O estudo de caso ao ser utilizado para explorar determinadas situações permite-nos compreendê-las, o que possibilita um aumento do nosso conhecimento individual, organizacional, social e político (Yin, 2009). Segundo Yin (2009), este método poderá ser utilizado para diferentes objetivos, ou seja, para descrever uma situação, testar uma teoria ou gerar uma teoria. Contudo, o estudo de caso apresenta uma grande desvantagem, porque a análise de um número reduzido de casos não permite a generalização, uma vez que a amostra é demasiado pequena.

Desta forma, como esta dissertação tem como objetivo analisar as estratégias de internacionalização das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública, nomeadamente os seus modos de entrada, o método estudo de caso parece ser o mais adequado para a pesquisa empírica, pois permite-nos compreender o “Como” e/ou “Porquê” a adoção de determinadas estratégias num envolvimento real.

3.2. Seleção da amostra

Para a amostra decidimos selecionar duas “*utilities*” do mesmo ramo para permitir uma melhor comparação das suas estratégias. Optamos por escolher duas entidades do setor elétrico, o Grupo EDP e o Grupo ENDESA, uma vez que este setor é bastante deficitário ao nível da investigação relacionada com a internacionalização e também porque apresentamos um especial interesse pelo desenvolvimento das nossas capacidades neste setor.

Em ambos os casos focalizamo-nos na internacionalização destas duas empresas ao nível da produção, distribuição e comercialização de eletricidade, excluindo, no caso do Grupo EDP, a EDP Renováveis e, no caso do Grupo ENDESA, a Enel Green Power. Mas, é de destacar que há uma maior abordagem ao caso do Grupo EDP, devido a uma maior facilidade em ter acesso a informação relevante que permite uma análise mais profunda. Na análise ao Grupo ENDESA há uma maior incidência sobre a sua internacionalização para a América Latina, devido a esta entidade ter uma forte presença nesta região. Como estamos perante duas empresas do mesmo ramo, o energético, e que os seus países de origem apresentam uma proximidade cultural, pois a EDP tem proveniência portuguesa e a ENDESA espanhola, permite que exista um melhor confronto entre as estratégias de internacionalização utilizadas por estas duas empresas.

O Grupo EDP é um dos principais *players* no setor da energia (eletricidade, gás e energia renováveis), uma vez que é o maior operador de energéticos da Península Ibérica, o maior grupo industrial português e o terceiro maior produtor mundial de energia eólica (EDP, 2014). Esta empresa portuguesa ao nível da produção, distribuição e comercialização de eletricidade, excluindo a EDP Renováveis, internacionalizou-se para Espanha e Brasil,

O Grupo ENDESA é uma entidade de origem espanhola, que conjuntamente com a EDP tem uma posição de destaque no setor da energia (eletricidade, gás e energia renováveis). Este é líder do setor elétrico no mercado espanhol e ao nível da produção, distribuição e comercialização de eletricidade apresenta uma forte internacionalização, estando presente na Europa (Espanha e Portugal), América Latina (Chile, Brasil, Colômbia, Perú e Argentina) e África (Marrocos), sendo mesmo considerada a maior multinacional elétrica privada da América Latina (Endesa, 2014).

Desta forma, verificamos que o Grupo EDP e o Grupo ENDESA são excelentes exemplos de empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública do setor elétrico que se inseriram nos mercados externos, permitindo analisar o objetivo desta dissertação.

3.3. Fontes de informação

Nos estudos de caso existem diversas técnicas para o acesso à informação, como documentos, entrevistas, observação direta, observação participante (Yin, 2009), e nesta dissertação foram utilizadas duas destas técnicas, nomeadamente, os documentos e as entrevistas.

Na análise documental foram explorados diferentes relatórios anuais, artigos de jornais, brochuras e informações disponíveis no *site* do Grupo EDP e do Grupo ENDESA. Esta análise é importante porque permite-nos recolher todas informações relevantes para este estudo sobre as instituições e também perceber alguns impactos que isso trouxe para a sua estratégia de seleção dos modos de entrada na internacionalização.

A entrevista possibilita responder facilmente à questão do “Como” e/ou “Porquê” e obter informações complementares às disponíveis na análise documental sobre determinadas ações que ocorreram no processo de internacionalização, sendo que por questões logísticas esta técnica foi apenas utilizada na análise do estudo de caso do Grupo EDP. As entrevistas podem ser estruturadas de diferentes formas, podendo ser abertas, fechadas ou semi-estruturadas. Neste caso foi realizada uma entrevista semi-estruturada, para existir um foco nas questões fundamentais, e simultaneamente abordar questões pertinentes que ocorreram ao longo da mesma. Assim, o entrevistador teve que preparar e planear muito bem a entrevista, e ter capacidade para ouvir e colocar questões (Qu e Dumay, 2011). Esta entrevista foi realizada a um colaborador do Grupo EDP que tinha os conhecimentos necessários sobre o processo de internacionalização da produção, distribuição e comercialização de eletricidade da empresa.

3.4. Guião da entrevista à EDP

A entrevista foi realizada nas instalações do Grupo EDP, no Porto, ao Eng.º Aurélio Blanquet, Diretor da EDP Distribuição, S.A., que apresentava o conhecimento

necessários sobre o crescimento e a internacionalização do Grupo EDP ao nível da produção, distribuição e comercialização de eletricidade para responder às questões enumeradas abaixo.

Objetivo: Determinar o papel da internacionalização, características dos mercados externos e do setor que influenciam a seleção do modo de entrada.

- 1) Quais foram os principais motivos que levaram ao Grupo EDP a internacionalizar-se?
- 2) Porquê que escolheram o mercado brasileiro e espanhol?
- 3) Quais foram as principais dificuldades encontradas no mercado brasileiro e espanhol?
- 4) Como ultrapassaram estas dificuldades encontradas?
- 5) Nesta indústria, considera importante entrar num novo mercado de uma forma rápida e consistente?
- 6) Tendo em consideração os fatores da indústria, dos recursos e das instituições, quais foram os fatores que consideram mais importantes para o sucesso da internacionalização?

Objetivo: Determinar as características internas que influenciam a seleção do modo de entrada

- 7) Que características da empresa influenciam a escolha do modo de entrada no mercado externo?
- 8) A entrada em novos mercados exige uma grande necessidade de recursos? Porquê?
- 9) A EDP tem facilidade em ter recursos financeiros para investir na internacionalização?

Objetivo: Determinar a estratégia de seleção do modo de entrada na internacionalização.

- 10) Qual ou quais foram os modos de entrada em cada respetivo país? Porquê?

- 11) Na escolha do modo de entrada num mercado externo, quais são os fatores que consideram mais importantes: o controlo, o risco, os recursos necessários ou a flexibilidade? Porquê?

Objetivo: Aproveitar os elevados conhecimentos do entrevistado no setor das “*utilities*” para melhorar o desenvolvimento desta investigação.

- 12) Gostaria de mencionar mais algum comentário que pense ser relevante para este estudo?

As respostas destas questões foram muito importantes para o desenvolvimento do capítulo seguinte na parte do Grupo EDP, em que de certa forma, foram transmitidos os resultados desta entrevista, complementados com os recursos documentais.

4. Resultados e Discussão

Neste capítulo estão expostos os resultados e a discussão dos mesmos, sendo que iniciaremos com uma breve apresentação do Grupo EDP e do Grupo ENDESA, que permite perceber a dimensão destas empresas, determinados objetivos que detinham e os motivos da internacionalização. Posteriormente, será analisado os modos de entradas no mercado externo da EDP e ENDESA, e por último confrontados estes elementos com os elementos teóricos expostos no capítulo da revisão da literatura.

4.1. Apresentação

Neste subcapítulo irá ser efetuada uma apresentação do Grupo EDP e do Grupo ENDESA para possibilitar ter um melhor conhecimento de alguns objetivos e características dos mesmos.

4.1.1. Grupo EDP

A EDP – ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A. surgiu, em 1976, através da fusão de 13 empresas do sector elétrico inseridas em Portugal que tinham sido nacionalizadas no ano anterior, sendo desta forma considerada uma “*utility*” pública e portuguesa verticalmente integrada. A EDP, nesta fase, ficou responsável pela integração da distribuição de eletricidade dos municípios, modernização da rede elétrica, continuação do processo de eletrificação do território português e também pela determinação de uma tarifa única para todo o país.

Na década de 90, iniciaram-se várias alterações na EDP, nomeadamente a alteração do seu estatuto jurídico, que passou de empresa pública para sociedade anónima, e a sua forma de organização, pois foi criado o Grupo EDP onde foram agrupadas todas as suas participações em diferentes instituições. Estas mudanças permitiram facilitar e preparar a EDP para o processo de reprivatização que veio a ocorrer mais tarde. A reprivatização deste Grupo procedeu-se em oito fases, em que a primeira ocorreu, em 1997, com a alienação de 30% do capital através de uma Oferta Pública de Venda (OPV) no mercado nacional a pequenos investidores e uma venda direta a investidores institucionais. As restantes etapas ocorreram em Maio de 1998, Junho de 1998, Outubro de 2000, Novembro de 2004, Dezembro de 2005, Novembro de

2007 e a última em Outubro de 2011, em que nesta realizou-se a venda direta de ações que representavam 21,35% do capital social da EDP para a empresa chinesa, China Three Gorges, conduzindo a que estrutura acionista seja completamente privada em 2014 (anexo 4).

No início da década de 90, o Grupo EDP era uma empresa exclusivamente elétrica e regulada que exercia a sua atividade apenas no mercado nacional. Com a evolução do tempo apercebeu-se que era importante adotar uma estratégia focada em dois eixos, em que o primeiro pretendia melhorar a sua eficiência e competitividade no mercado português, e o segundo ambicionava a sua internacionalização com a entrada em novos mercados para se diversificar geograficamente e potencializar o seu crescimento com a utilização das suas vantagens competitivas.

A EDP considerou que era importante existir uma diversificação geográfica das suas atividades para permitir reduzir os riscos associados à sua operacionalidade, nomeadamente os riscos do mercado/país. Outro aspeto que esta empresa identificou muito relevante foi o crescimento, pois estar apenas presente num país como Portugal, que apresenta um mercado de pequena dimensão, elevada estabilidade populacional e baixo crescimento económico, leva a que não existam condições para o crescimento desta indústria, o que provoca a necessidade de entrar em mercados externo para garantir o seu crescimento. Desta forma, a EDP com a entrada em mercados externos procurou ficar uma empresa menos vulnerável às condições dos mercados e mais robusta para conseguir obter melhores retornos e tornar-se mais sustentável.

Na atualidade, o Grupo EDP dispõe de uma estrutura de negócio dividida em três atividades, ou seja, na produção de eletricidade, na distribuição e comercialização de eletricidade e gás, em que exerce todas estas atividades no mercado nativo e espanhol. É de destacar que para a elaboração desta dissertação apenas será analisado o setor elétrico, excluindo a EDP Renováveis.

Em 1995, esta empresa iniciou o seu processo de internacionalização com a entrada no mercado brasileiro, porque este detinha condições favoráveis que iriam permitir alcançar o segundo eixo da sua estratégia. No Brasil, o Grupo EDP começou o seu processo de internacionalização com a aquisição de 21% da CERJ (Distribuidora do Rio de Janeiro), que hoje é designada por Ampla, em 1995. Hoje, o Grupo EDP está presente no Brasil a exercer atividade na produção, distribuição e comercialização de

eletricidade através da holding EDP – Energias do Brasil S.A., que apresenta um conjunto diversificado de empresas neste sector (anexo 5).

A EDP – Energias do Brasil contém várias empresas de produção convencional de eletricidade (anexo 5), em que na sua totalidade detinham, no final de 2012, 1.974 megawatts (MW) de capacidade instalada (EDP, 2014). Nesta atividade a EDP – Energias do Brasil está presente no estado de Espírito Santo, Mato Grosso do Sul e Tocantins através de centrais hidroelétricas e mini-hídricas, e ainda no estado do Ceará com uma central térmica. É ainda de realçar que a EDP – Energias do Brasil tem dois projetos de produção em desenvolvimento através de centrais hidroelétricas no estado de Pará e Amapá, em que uma iniciará a sua atividade em 2015 e outra em 2017, o que irá permitir aumentar, aproximadamente, a sua capacidade instalada em 579 MW. Desta forma, a unidade de produção de eletricidade tem um papel bastante importante para o crescimento da empresa nesta nação (EDP, 2014).

Na área da distribuição, a EDP – Energias do Brasil detém na totalidade a EDP Bandeirante e a EDP Escelsa, que atuam respetivamente no estado de São Paulo e Espírito Santo, permitindo atingir mais de 2,9 milhões de clientes e distribuir cerca de 25 terawatt-hora (TWh) (EDP, 2014) (anexo 5). Em 2001, a EDP – Energias do Brasil criou a EDP Comercializadora para administrar todos os seus contratos de energia e vender a sua produção, sendo hoje uma comercializadora de destaque no mercado brasileiro (EDP, 2014) (anexo 5).

Neste mesmo ano, a EDP inseriu-se no mercado de Espanha devido a este possibilitar que a EDP conseguisse cumprir a sua estratégia focada nos dois eixos, ou seja, melhorasse a sua eficácia no mercado nacional e diversificasse geograficamente, potencializando o seu crescimento. A EDP iniciou o seu processo de internacionalização em Espanha com a aquisição da instituição Hidroeléctrica del Cantábrico (HC), em parceria com a espanhola Cajastur, sendo que mais tarde o Grupo EDP acabou por adquirir a totalidade do capital social desta empresa. Hoje, a HC desempenha a atividade de produção de eletricidade, distribuição e comercialização de eletricidade e gás, detendo várias empresas referidas no anexo 5.

O Grupo EDP também está presente em outros países como os EUA, Canadá, França, Bélgica, Itália, Polónia, Roménia e Reino Unido, mas apenas na produção de energia eólica pela EDP Renováveis. Assim, o Grupo EDP é uma empresa de referência

no setor energético pois são os maiores operadores de energia da Península Ibérica, o maior grupo industrial português e o terceiro maior produtor mundial de energia eólica. Deste modo, o Grupo EDP apresenta um excelente desempenho a nível económico, ambiental e social, o que lhe permite estar perante as “*utilities*” mais sustentáveis do mundo e desfrutar uma ótima posição no índice Dow Jones Sustainability Index.

4.1.2. Grupo ENDESA

A ENDESA, S.A. é uma “*utility*” espanhola do sector da energia, que foi fundada em Novembro de 1944 com o início da construção da central térmica de Compostilla, em Ponferrada (Espanha). Presentemente, a Endesa dispõe de negócios no setor da energia ao nível da eletricidade, gás e energias renováveis, sendo importante destacar neste estudo o setor da eletricidade (Endesa, 2014).

Desde de 2009, o Grupo ENDESA tem como principal acionista o Grupo Enel, uma vez que este Grupo Italiano adquiriu 92,02% do capital social da ENDESA, ou seja, a totalidade do capital social que era detido pelo anterior principal acionista, Acciona (Endesa, 2014).

O Grupo ENDESA tinha como principal objetivo alcançar uma posição de destaque a nível mundial no sector em que atuava, sendo que a internacionalização era um elemento fundamental para atingir este objetivo. Deste modo, a internacionalização era muito importante para garantir a diversificação geográfica e o crescimento sustentado. A diversificação geográfica permitia reduzir a incerteza dos mercados e o risco regulatório, enquanto o crescimento possibilitava tornar a empresa mais sustentada e rentável a longo prazo, sendo que não era possível atingir estes objetivos apenas com a presença no mercado doméstico. Outros aspetos que incentivaram e facilitaram a internacionalização da ENDESA foram a desregulamentação e a liberalização do mercado energético, que se acentuou a partir da década de 80, e a globalização que provocou a queda de algumas barreiras à internacionalização, o que facilitou todo o processo de internacionalização.

A nível internacional e no setor elétrico, a ENDESA está presente em vários países da América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Perú), Portugal e Marrocos. Porém, a grande aposta da internacionalização foi no mercado da América Latina, pois esta região detinha excelentes condições que potencializavam o

crescimento do mercado, sendo deste modo também a internacionalização mais aprofundada nesta análise à ENDESA. Este Grupo iniciou o seu processo de internacionalização em 1992 com a entrada no mercado elétrico da Argentina, através da aquisição da distribuidora de eletricidade Edenor e transportadora Yacylec. Com a evolução do tempo, o Grupo ENDESA aumentou o seu portfólio de empresas no mercado da América Latina, sendo que na atualidade exerce funções na Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Perú (Endesa, 2014) (anexo 6). Com forte presença nestes países, a ENDESA tornou-se a principal elétrica da América Latina, em que exibiu uma potência instalada de 16.240 MW no final de 2013 e distribuiu 84.823 GWh de energia elétrica durante este mesmo ano.

Em 1993, após a entrada no mercado Argentino, o Grupo ENDESA continuou o seu processo de internacionalização com entrada no capital social da companhia portuguesa de produção de eletricidade Tejo Energia, que hoje pertence à ENDESA Generación Portugal (anexo 6). Para além do mercado Ibérico e da América Latina, o Grupo ENDESA está também presente na produção de eletricidade em Marrocos com uma participação de 32% na Energie Electrique de Tahaddart, que produziu 2.830 GWh em 2012 (Endesa, 2014).

Este Grupo tem uma posição importante no mercado espanhol, uma vez que é líder no setor elétrico deste mercado, e também possui de uma internacionalização bastante consistente, que lhe permite estar a exercer atividade em diversos países e ter uma posição bastante grande e fortalecida no mercado da América Latina (Endesa, 2014).

4.2. Modos de entrada no mercado externo

Neste subcapítulo serão abordados e explorados os elementos que induzem a definição da estratégia de seleção do modo de entrada na internacionalização do Grupo EDP e do Grupo ENDESA, e consequentemente o modo de entrada que as empresas elegem.

4.2.1. Grupo EDP

O Grupo EDP antes de entrar num mercado externo faz uma análise bastante exaustiva sobre o mesmo para conhecer de forma completa e precisa todas as

características do mercado e verificar se este apresenta as propriedades essenciais que a EDP pretende, ou seja, procura conceber as oportunidades e as ameaças dos respetivos mercados, tendo em consideração as forças e as fraquezas da própria EDP.

Em 1995, este Grupo iniciou o seu processo de internacionalização com a entrada no mercado brasileiro devido a este ser bastante atraente: em primeiro lugar, este mercado oferecia excelentes oportunidades de crescimento neste setor, devido ao seu elevado crescimento económico e às melhorias sociais que estimularam o consumo de energia elétrica; em segundo lugar, era um mercado que apresentava pequena distância psíquica ao mercado português, pois existia proximidade cultural, histórica e não havia barreira linguística; em terceiro lugar, durante a década de 90, estava a ocorrer a privatização das empresas desta indústria, o que representava uma grande oportunidade para entrar nesta nação; em último lugar, existia uma grande permeabilidade ao investimento estrangeiro, nomeadamente ao português, devido às ótimas relações políticas entre os dois países.

Mais tarde, em 2001, o Grupo EDP também inseriu-se no mercado espanhol porque este manifestava boas oportunidades de crescimento, que se destacavam no ramo do gás, existia facilidade de entrada com a liberalização do setor energético e, nesta época, usufruía de estabilidade política e regulatória. A entrada no mercado espanhol era bastante importante para a EDP porque significava uma ampliação natural do mercado doméstico e a possibilidade de estar presente no mercado Ibérico que, contrariamente ao mercado português, representava um mercado de regime concorrencial, o que provocaria que a EDP não tivesse uma quota de mercado tão significativa como no mercado português, e sentisse verdadeiramente a concorrência e o *benchmarking*. Desta maneira, a entrada no mercado espanhol iria potencializar as capacidades e a eficiência de todo o Grupo em todas as regiões que atuava.

Porém, o mercado espanhol e brasileiro também apresentavam determinadas ameaças que poderiam afetar expressivamente o desempenho da EDP nestas nações, nomeadamente a dificuldade de laborar num mercado de enorme dimensão, o diferente funcionamento do mercado, a gestão de determinadas especificidades locais e a alteração do risco político e regulatório. Relativamente à dimensão do mercado foi uma dificuldade essencialmente sentida no Brasil, pois esta nação apresenta um território terrestre muito extenso, com cerca de 8.500.00 quilómetros quadrados (Km²),

comparativamente ao mercado que a EDP estava familiarizada a exercer a sua atividade, Portugal, que detém apenas um território terrestre de 92.000 Km², o que implica diferentes abordagens no desenvolvimento da sua atividade.

Em 1996, este Grupo iniciou a sua internacionalização no Brasil com a aquisição de uma participação minoritária na distribuidora CERJ, através de um consórcio com a Enersis, Chilectra e Endesa (Figura 7). No ano seguinte, a EDP adotou a mesma estratégia, adquirindo participação minoritária na produtora Lajeado. Contudo, a EDP, rapidamente, apercebeu-se que as aquisições minoritárias não eram a melhor opção, uma vez que estas não permitiam ter o controlo das entidades. As operações conjuntas e, principalmente, a falta de controlo trouxeram problemas acrescidos à EDP, porque não a deixou ter capacidade para executar o seu plano de negócios que conduziu à aquisição das entidades, para introduzir a sua identidade e valores na empresa, para ajustar o seu plano de negócios com as possíveis alterações do risco político e regulatório, o que tornava bastante complicado gerir estruturas acionista nas quais não se tem o poder de controlar. Outra forma que a EDP encontrou para combater o risco político e regulatório foi sensibilizar as autoridades responsáveis, pela alteração do regime legislativo do setor energético, para o impacto negativo que possíveis mudanças poderiam trazer para a sociedade, setor e economia do país, de forma a tentar evitar possíveis alterações nas condições do mercado que afetassem negativamente o resultado da empresa.

Após este processo de aprendizagem no início da sua internacionalização, a EDP reconheceu que era fundamental para o seu êxito internacional deter o controlo das suas operações no exterior, colocando este fator como o elemento chave para a seleção da sua forma de entrada no exterior. Portanto, a EDP começou a adquirir mais participações de empresas brasileiras, mas com capital que significasse o controlo das entidades, e quando surgiu a oportunidade resolveu as situações das empresas em que detinha participações minoritárias. Como a EDP, após a sua inserção no mercado brasileiro, apercebeu-se que a grande oportunidade para o seu crescimento nesta nação estava no ramo da produção, porque havia e continua a existir um grande *gap* na relação procura/oferta de eletricidade, esta indústria exibia menor risco regulatório e margens bastante elevadas comparativamente com a atividade da distribuição, o que conduziu a EDP a focar-se mais no ramo da produção de eletricidade, e assim acabou por vender a

sua parte da distribuidora CERJ e aumentar a sua participação no capital da produtora Lajeado, para desfrutar do controlo (Figura 7). Este processo de aprendizagem ocorrido no mercado brasileiro permitiu que este Grupo ao entrar no mercado espanhol não tivesse cometido os mesmos erros, e tenha iniciado o seu processo com a aquisição de participações maioritárias da HC (Figura 8).

A EDP aprecia que o sucesso e a alma do negócio não é o segredo, mas sim o conhecimento, que é potencializado com a partilha do mesmo, ou seja, a união, colaboração e a soma dos conhecimentos dos parceiros permite que as empresas criem sinergias, obtenham maiores vantagens competitivas, desalavanquem o esforço das partes e conseqüentemente se tornem mais consolidadas e fortes no mercado. Deste modo, o Grupo EDP considera muito importante a partilha dos conhecimentos entre os parceiros. Contudo, esta divulgação dos conhecimentos entre parceiros também facultou que a EDP adquirisse *know-how* e visibilidade sobre o funcionamento do mercado brasileiro e espanhol, reduzisse o seu risco e conseqüentemente tivesse maior integração e envolvimento no mercado com os sucessivos aumentos da sua participação nas entidades (Figura 7 e 8).

O Grupo EDP tem optado pela aquisição devido a este permitir aumentar progressivamente a participação no capital de uma empresa, de forma a repartir o investimento, diminuir o risco do mesmo com o gradual aumento do conhecimento do mercado externo e usufruir de rendimento num prazo mais curto, por a empresa ter condições imediatas para operar. Porém, neste caso é importante fazer uma avaliação muito precisa à entidade a adquirir para não existir um envolvimento com empresas que apresentem características não idealizadas.

Relativamente aos recursos financeiros necessários para a internacionalização, a EDP, no início da sua internacionalização, não apresentava autonomia financeira para se inserir no mercado externo da forma desejada, sendo, desta modo, necessário recorrer a financiamento e, consecutivamente, ao aumento da sua dívida para poder aproveitar as oportunidades existentes nos mercados externos. Ao longo do tempo, a EDP atravessou distintas fases no acesso ao financiamento e nas respetivas condições do mesmo, ou seja, até 2007, ano em que ocorreu a grande crise do *subprime* nos Estados Unidos da América (EUA), com forte impacto negativo na economia mundial, apresentava facilidade no acesso ao financiamento e com condições bastante favoráveis,

nomeadamente nas taxas de juro e nos períodos de reembolsos. Mas, posteriormente a esta data o cenário alterou-se drasticamente, em que passou a existir carência de financiamento por parte das entidades financeiras e consecutivamente subida do preço de acesso ao mesmo com períodos de reembolsos mais curtos, que se deveu essencialmente aos mercados financeiros estarem muitíssimo distorcidos e afetados pela grande crise do *subprime*.

Porém, no ano 2011, a EDP com a reprivatização da última parcela para a empresa chinesa, China Three Gorges, sendo esta uma necessidade do governo português gerar fundos e resolver o problema da sua própria dívida, foi também uma oportunidade para a EDP resolver o sua dificuldade no acesso ao capital, pois houve uma abertura da banca chinesa, que possibilitou prosseguir com a estratégia de internacionalização, neste momento particularmente focada nas energias renováveis e no crescimento do mercado brasileiro. Contudo, no momento de ponderar os seus gastos financeiros, a EDP sempre os reconheceu como caros e difíceis de obter.

O Grupo EDP usufrui de excelentes conhecimentos ao nível do setor da energia que permitem deter vantagens competitivas relativamente às grandes empresas internacionais da indústria em que atua, e estas serão melhor desempenhadas pela própria EDP, devido a serem difíceis de diferir. Porém, a EDP na internacionalização não tem capacidade para utilizar as mesmas estratégias que as grandes empresas internacionais deste setor, devido a ser apenas um empresa de média dimensão a nível internacional, e posteriormente, não usufruir da mesma disponibilidade de recursos financeiros e humanos que as grandes entidades deste setor.

Contudo, uma parte do sucesso da EDP, quer nacional e internacional, foi obtida através da forte e distinta identidade que manifestou, que deve ser sentida da mesma maneira nos diferentes locais geográficos em que atua, mas que poderá ser necessário existir algumas adaptações à cultura do mercado para que a identidade faça também sentido para as comunidades e trabalhadores daquela localidade. Todavia, esta identidade, ou seja, os seus valores, a sua missão e o seu código de ética são facilmente inseridos e manipuláveis no mercado interno devido ao seu elevado controlo e ao elevado *know-how* que a empresa compartilha com os seus colaboradores. Mas, para a EDP, a introdução desta identidade nos mercados externos é bastante mais complexa, pois contrariamente às grandes empresas internacionais do setor, esta não apresenta

capacidade de recursos financeiros e humanos, que lhe permitisse deslocação massiva dos seus colaboradores nacionais para conquistar a administração, a primeira linha da direção e todas as chefias, e deste modo facilmente espalhar a sua identidade pela empresa. Assim, para ultrapassar a dificuldade da falta de quantidade de recursos humanos e financeiros a EDP teve que utilizar a estratégia da colaboração e socialização, em que existe uma partilha e explicação da sua identidade para começá-la a disseminar nas ações das empresas externas.

A EDP toma a flexibilidade como um elemento de elevada dificuldade de obter na sua internacionalização, devido a ser extremamente complicado exercer o controlo das empresas e ter simultaneamente elevada flexibilidade, ou seja, é necessário perceber qual destes dois fatores é mais importante, sendo que a EDP compreende o controlo como um elemento essencial para ser melhor sucedido no mercado internacional.

Deste modo, a EDP iniciou o seu processo de internacionalização no Brasil através de aquisição de participações minoritário de capital. Porém, com o seu processo de aprendizagem neste mercado rapidamente notou que, tendo em consideração as razões que a motivaram a inserir-se no mercado brasileiro e espanhol, as respetivas ameaças dos mercados, os seus objetivos e capacidades, a melhor estratégia era entrar com a aquisição de participações maioritárias de capital, sendo esta a estratégia posteriormente utilizada em aquisições de empresas no Brasil e na inserção no mercado de Espanha.

4.2.2. Grupo ENDESA

O Grupo ENDESA tinha como objetivo pertencer ao grupo das grandes empresas mundiais do setor da energia, sendo que para atingir esta meta era fundamental a sua expansão internacional. Contudo, era importante selecionar adequadamente os mercados a entrar e, consequentemente, o seu modo de entrada para potencializar o crescimento sustentável do Grupo ENDESA.

Deste modo, o Grupo ENDESA centralizou fundamentalmente a sua internacionalização nos países da América Latina, devido às próximas ligações culturais com a sua nação de origem, aos processos de liberalização e privatização que estavam a ocorrer nesta região no momento temporal que a ENDESA iniciou o seu processo de internacionalização, à abertura de entrada de capital estrangeiro e às elevadas taxas de

crescimento da procura de energia comparativamente com as dos mercados mais maduros, como é o caso do Europeu (Miranda, 2002). Mas, apesar destas excelentes características do mercado, este também expõe alguns riscos intrínsecos, nomeadamente o risco regulatório, político e económico, a possibilidade de imposição de restrições monetárias, de perturbações sociais e expropriações públicas de ativos da empresa que podem afetar significativamente a rendabilidade da operação (Endesa, 2014).

A ENDESA iniciou a sua inserção no mercado da América Latina, em 1992, com a aquisição de uma participação maioritária de 38% do capital social da distribuidora argentina, Edenor, e, posteriormente, a compra de 22% do capital social da transportadora Yacylec, aproveitando os processos de privatizações destas empresas. Nos anos seguintes, progrediu a sua internacionalização no mercado da América Latina com a compra de capital de várias empresas na Argentina, Brasil, Perú e Chile (anexo 9).

Contudo, a entrada da ENDESA no mercado chileno apresentou características distintas às dos outros países da América Latina, pois a entrada neste mercado foi sem o aproveitamento do processo de privatização das empresas desta indústria, ou seja, a ENDESA para entrar no Chile adquiriu participações numa empresa privada, a Enersis, que detinha o controlo de um conglomerado de empresas na região da América Latina. Deste modo, em 1997, a ENDESA comprou 32% do capital social da Enersis, o que não lhe permitia ter o controlo da gestão, e por isso aumentou a sua participação para o dobro, em 1999, para lhe permitir exercer o controlo, sendo que esta foi diminuída para 60,62% com o aumento de capital executado em 2003.

O controlo da Enersis permitiu que a ENDESA tivesse imediatamente participações e controlo de outras entidades da região da América Latina, ou seja, da Chilectra (Chile), Endesa Costanera (Argentina), Edesur (Argentina), CERJ/Ampla (Brasil), Endesa Cachoeira (Brasil), Hidroeléctrica El Chocón (Argentina), Edenor (Perú), Endesa Chile (Chile), Edegel (Perú), Condensa (Colômbia) e Emgesa (Colômbia) o que tornou a presença da ENDESA no mercado da América Latina mais forte.

A ENDESA neste seu processo de internacionalização sempre considerou importante ter o controlo das empresas em que detinha participações, por isso verificamos que quando inicialmente a ENDESA não possuía o controlo das empresas,

procurava fazer progressivas aquisições do capital das mesmas para atingir o desejado controlo, como aconteceu na Edenor, Central Dock Sud, Eepsa e Enersis (anexo 9). Este Grupo considera que o controlo, ou seja, o acesso à gestão das empresas era um elemento fundamental na sua internacionalização porque possibilitava que aplicasse a elevada experiência, competências, capacidades e *know-how* que a mesma detinha do setor, e deste modo, melhorasse a eficiência, a competitividade das suas empresas do exterior e, consequentemente, diminuísse o risco da internacionalização.

O processo de internacionalização do Grupo ENDESA tem sido essencialmente financiado pela alienação de ativos e capacidade de endividamento financeiro (Miranda, 2002). Esta entidade parece demonstrar que a flexibilidade não é um fator muito importante para a decisão do modo de entrada, pois a grande importância passa pelo controlo das empresas externas e pelos recursos necessários.

Assim, verificamos que o Grupo ENDESA tem feito a sua inserção no mercado externo principalmente através de aquisições de participações maioritárias e minoritárias, sendo que depois de estar presente no mercado também optou residualmente pela criação de entidades. É importante referir que a ENDESA na utilização de aquisições minoritárias acaba por, mais tarde, aumentar a sua participação para deter participações maioritárias e o controlo. Logo, a escolha do modo de entrada do Grupo EDP e do Grupo ENDESA no mercado externo é feito, essencialmente, da mesma forma, pois ambas conferem destaque à obtenção do controlo da gestão das entidades externas, para executarem as suas vantagens competitivas e melhorarem a performance das mesmas, mas com a minimização da utilização de recursos financeiros.

4.3. Resultados

Nesta secção efetuamos a relação existente entre os elementos teóricos abordados na revisão bibliográfica e os factos ocorridos no Grupo EDP e no Grupo ENDESA, de forma a perceber melhor as diferenças e/ou as igualdades existentes entre os elementos.

Na figura 1 segue uma tabela síntese com o confronto entre os componentes teóricos e o que se sucede na realidade com o Grupo EDP e o Grupo ENDESA.

Figura 1: Confronto dos elementos teóricos com a realidade do Grupo EDP e do Grupo ENDESA

Elementos teóricos	Grupo EDP		Grupo ENDESA	
Internacionalização				
Internacionalização é uma estratégia de crescimento para exterior bastante complexa (Fernandez e Nieto, 2005)	<input checked="" type="checkbox"/>	Internacionalização permite diversificar geograficamente e potencializar o crescimento. Contudo, é um processo trabalhoso.	<input checked="" type="checkbox"/>	Internacionalização permite diversificar geograficamente e potencializar o crescimento. Contudo, é um processo trabalhoso.
A partir da década de 80, as “utilities” aproveitaram a fase da privatização destas empresas e da liberalização deste mercado para se internacionalizarem (Parker, 2003; Bonardi, 2004)	<input checked="" type="checkbox"/>	Aproveitamento da liberalização do mercado elétrico e privatização das empresas que atuam nele para entrar no mercado brasileiro (1996) e espanhol (2001).	<input checked="" type="checkbox"/>	Aproveitamento da liberalização do mercado elétrico e privatização das empresas que atuam nele para entrar, principalmente, no mercado da América Latina (1992).
Para entrar num mercado é importante analisar a indústria, os recursos e as instituições (Peng et al., 2008; Peng, 2009)	<input checked="" type="checkbox"/>	Analisa exaustivamente o mercado para conceber as oportunidades e as ameaças dos mesmos, tendo em consideração as forças e as fraquezas da EDP.	<input checked="" type="checkbox"/>	Analisa exaustivamente o mercado para conceber as oportunidades e as ameaças dos mesmos, tendo em consideração as forças e as fraquezas da ENDESA.
Empresas evitam o investimento em países com alto risco político e regulatório, que provoca elevada incerteza (Henisz e Zelner, 2001)	<input checked="" type="checkbox"/>	O Grupo EDP procura entrar em mercados que apresentem boas condições para operar, nomeadamente baixo risco político e regulatório. Contudo, analisa outros fatores que podem prevalecer ao risco político e regulatório.	<input checked="" type="checkbox"/>	O Grupo ENDESA procura entrar em mercados que apresentem boas condições para operar, nomeadamente baixo risco político e regulatório. Contudo, analisa outros fatores que podem prevalecer ao risco político e regulatório.
As “utilities” preferem entrar em países com alto risco político (García-Canal e Guillén, 2008)	<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>	
“Utilities” utilizam as capacidades políticas para influenciar a regulação do mercado (García-Canal e Guillén, 2008; Holburn e Zelner, 2010)	<input checked="" type="checkbox"/>	Influencia o risco político e regulatório com a sensibilização das entidades competentes pela alteração do regime legislativo do setor energético.	<input type="checkbox"/>	

Elementos teóricos	Grupo EDP		Grupo ENDESA	
Escolha do modo de entrada é muito importante para facilitar o sucesso da internacionalização (Anderson e Gatignon, 1986)	<input checked="" type="checkbox"/>	Considera a escolha do modo de entrada muito importante porque pode permitir aproveitar as suas vantagens competitivas e minimizar o risco da internacionalização	<input checked="" type="checkbox"/>	Considera a escolha do modo de entrada muito importante porque pode permitir aproveitar as suas vantagens competitivas e minimizar o risco da internacionalização
Características consideradas importantes				
Controlo (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Após processo de aprendizagem na internacionalização para o Brasil, considera esta característica fundamental.	<input checked="" type="checkbox"/>	Optou pelo controlo na internacionalização para a América Latina
Recursos necessários (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Aproveitamento das suas elevadas competências no setor. Tenta minimizar o gasto dos recursos financeiros.	<input checked="" type="checkbox"/>	Aproveitamento das suas elevadas competências no setor.
Risco (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992)	<input type="checkbox"/>	Tenta minimizar. Mas, ao contrário do que dizem vários autores, não considera que o risco tenha uma relação positiva com o controlo.	<input type="checkbox"/>	Tenta minimizar. Mas, ao contrário do que dizem vários autores, não considera que o risco tenha uma relação positiva com o controlo.
Flexibilidade (Anderson e Gatignon, 1986)	<input type="checkbox"/>	Característica pouco relevante.	<input type="checkbox"/>	Parece uma característica pouco relevante.
As empresas têm de escolher o nível de características que consideram mais importantes (Driscoll e Paliwoda, 1997)	<input checked="" type="checkbox"/>	Considera que não pode obter todas as características que pretendiam. Necessário prevalecer as mais importantes.	<input checked="" type="checkbox"/>	Considera que não pode obter todas as características que pretendiam. Necessário prevalecer as mais importantes.

Elementos teóricos	Grupo EDP		Grupo ENDESA	
O controlo proporciona que as entidades possam aplicar as suas capacidades para melhorar os seus benefícios e competitividade no mercado estrangeiro (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Razão pelo que o controlo é essencial: permite aplicar melhor as suas capacidades e estratégia, consequentemente, melhorar desempenho no mercado.	<input checked="" type="checkbox"/>	A grande razão porque o controlo é o fator chave para a escolha do modo de entrada no exterior
Fatores externos				
Risco do mercado (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992; Erramilli, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	É uma ameaça do mercado brasileiro e espanhol. O risco é facilmente alterado pelas entidades reguladoras e bastante vulnerável às crises dos países. Exemplo: Portugal e Espanha	<input checked="" type="checkbox"/>	É uma ameaça do mercado da América Latina, nomeadamente no risco regulatório, político, económico, imposição de restrições monetárias, perturbações sociais e expropriação pública de ativos da empresa
Potencial do mercado (Agarwal e Ramaswami, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: Brasil e Espanha	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: América Latina
Procura (Hill et al., 1990)	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: Brasil e Espanha	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: América Latina
Volatilidade (Hill et al., 1990)	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: Brasil e Espanha	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: América Latina
Distância psíquica (Hill et al., 1990)	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: Brasil e Espanha	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: América Latina
Ambiente legal (Agarwal e Ramaswami, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: Brasil e Espanha	<input checked="" type="checkbox"/>	Favorável: América Latina
Mercados com alto risco, e/ou baixo potencial e/ou procura incerta e/ou elevada volatilidades as empresas têm preferência em escolher os modos de entrada do grupo <i>non-equity</i>	<input checked="" type="checkbox"/>	Num mercado com estas características a EDP não se insere. Pois, procura mercados que apresentem condições mais favoráveis para o crescimento.	<input checked="" type="checkbox"/>	Num mercado com estas características a ENDESA não se insere. Pois, procura mercados que apresentem condições mais favoráveis para o crescimento.

Elementos teóricos	Grupo EDP		Grupo ENDESA	
Mercados com baixo risco, e/ou alto potencial e/ou elevada procura e/ou baixa volatilidades as empresas têm preferência em escolher os modos de entrada do grupo <i>equity</i> (IDE)	<input checked="" type="checkbox"/>	Mercado brasileiro e espanhol com características idênticas. Optaram por entrar através de IDE pelas aquisições minoritárias e maioritárias	<input checked="" type="checkbox"/>	Mercado da América Latina com características idênticas. Optaram por entrar através de IDE pelas aquisições maioritárias e minoritárias
Fatores internos				
Tamanho da empresa (Agarwal e Ramaswami, 1992; Erramilli, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Empresa de dimensão média a nível internacional	<input checked="" type="checkbox"/>	Empresa de dimensão média a nível internacional
Disponibilidade financeira (Agarwal e Ramaswami, 1992; Erramilli, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Volatilidades na disponibilidade financeira ao longo do tempo. Mas, sempre considerou um elemento escasso.	<input checked="" type="checkbox"/>	Indício de facilidade
<i>Know-how</i> (Agarwal e Ramaswami, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Apresenta elevado <i>know-how</i> , mas não opta por protegê-lo.	<input type="checkbox"/>	Apresenta elevado <i>know-how</i>
Quando as entidades apresentam grande dimensão, elevados recursos financeiros e <i>know-how</i> existe tendência para entrarem no mercado através de IDE com objetivo de exercerem o controlo	<input checked="" type="checkbox"/>	Com média dimensão, alguma disponibilidade de recursos e elevado <i>know-how</i> optou por entrar através de IDE pelas aquisições minoritárias e maioritárias. Contudo, não foi para proteger o <i>know-how</i> .	<input checked="" type="checkbox"/>	Com média dimensão, alguma disponibilidade de recursos e elevado <i>know-how</i> optou por entrar através de IDE pelas aquisições minoritárias e maioritárias.
Investimento Direto Estrangeiro – IDE				
As empresas optam pelo IDE quando detêm vantagens de propriedade, localização e internalização (PLI) (Dunning, 2000)	<input checked="" type="checkbox"/>	Elevadas competências no setor elétrico; Mercado brasileiro e espanhol com oportunidades de crescimento; Melhor desempenho com a EDP a explorar as suas vantagens competitivas.	<input checked="" type="checkbox"/>	Elevadas competências no setor elétrico; Mercado da América Latina com oportunidades de crescimento; Melhor desempenho com a ENDESA a explorar as suas vantagens competitivas.

Elementos teóricos	Grupo EDP		Grupo ENDESA	
Operações conjuntas possibilitam o aproveitamento de sinergias das diferentes empresas e diminuir os riscos inerentes ao mercado novo (Harrigan, 1988)	<input checked="" type="checkbox"/>	<p>Importante existir partilha de conhecimento entre os parceiros para criar sinergias e desalavancar um pouco o esforço das partes. Partilha dos conhecimentos permitiu à EDP maior <i>know-how</i> e visibilidade sobre o funcionamento dos mercados.</p> <p>Importante a associação a outras empresas para diminuir o esforço financeiro inicial.</p>	<input type="checkbox"/>	
Operações conjuntas podem trazer dificuldades de inserção e de criação de sinergias entre as empresas (Harrigan, 1988)	<input checked="" type="checkbox"/>	Na fase inicial do Brasil, as operações conjuntas e a falta de controlo das mesmas dificultaram a execução/alteração do plano de negócios e a introdução da sua identidade e valores.	<input type="checkbox"/>	
Operação conjunta é, normalmente, constituída com pelo menos uma empresa da região (Harrigan, 1988)	<input checked="" type="checkbox"/>	Consórcio de aquisição da CERJ, Lajeado, Bandeirante, Enerpeixe e Porto do Pecém.	<input checked="" type="checkbox"/>	Consócio da Electricidad de Argentina (EASA), Central Dock Sud, CERJ (Ampla), Coelce e Energie Electrique de Tahaddart.
As subsidiárias a 100% implicam maiores riscos, mas em caso de sucesso não dividem o benefício (Anderson e Gatignon, 1986; Agarwal e Ramaswami, 1992)	<input checked="" type="checkbox"/>	Implica maior risco e é necessário, principalmente, elevados recursos financeiros.	<input type="checkbox"/>	

Elementos teóricos	Grupo EDP		Grupo ENDESA	
A aquisição de empresas possibilita estar de imediato pronto para operar no mercado novo, o que facilita a etapa inicial da internacionalização (Zapata, 2007)	<input checked="" type="checkbox"/>	A aquisição permite repartir o investimento, diminuir o risco e usufruir de rendimento num prazo mais curto, por a empresa ter condições imediatas para operar.	<input type="checkbox"/>	
Aquisições também apresentam desvantagens: elevado investimento inicial e risco da análise efetuada à empresa adquirida ser distorcida (Zapata, 2007)	<input type="checkbox"/>	Aquisições progressivas de capital de uma entidade possibilita reduzir o investimento inicial	<input type="checkbox"/>	Aquisições progressivas de capital de uma entidade possibilita reduzir o investimento inicial
“Utilities” têm preferência por entrar através de aquisição para entrarem rápido e terem controlo (Sarkar et al., 1999)	<input checked="" type="checkbox"/>	Inicialmente entrou com aquisições minoritárias. Após processo de aprendizagem, inseriu-se com aquisições maioritárias para deter o controlo.	<input checked="" type="checkbox"/>	Inicialmente entrou com aquisições maioritárias de forma a deter o controlo.
Teoria de Uppsala				
Internacionalização é feita através de um crescente envolvimento nas operações internacionais (Johanson e Wiedersheim-Paul, 1975; Johanson e Vahlne, 1977)	<input checked="" type="checkbox"/>	Consecutivo aumento de capital em várias empresas no Brasil e Espanha.	<input checked="" type="checkbox"/>	Consecutivo aumento de capital em várias empresas da América Latina. Exemplos: Edenor, Central Dock Sud, Eepsa e Enersis.

Elementos teóricos	Grupo EDP		Grupo ENDESA	
Aprendizagem contínua e aumento da distância psíquica no processo de internacionalização (Johanson e Wiedersheim-Paul, 1975; Johanson e Vahlne, 1977; Holburn e Zelner, 2010)	<input checked="" type="checkbox"/>	<p>Processo de aprendizagem no modo de entrada. No Brasil iniciou a sua inserção através de aquisições minoritárias, mas depois verificou que esta não era a melhor estratégia, pois não permitia o controlo. Assim, alterou a sua estratégia na expansão no Brasil e na entrada em Espanha.</p> <p>Optou por iniciar a sua internacionalização pelo Brasil e, posteriormente, Espanha. Ambos mercados com baixa distância psíquica em relação a Portugal.</p>	<input checked="" type="checkbox"/>	<p>Iniciou a sua internacionalização por Argentina, Portugal, Brasil, Chile, Perú, Colômbia e, posteriormente, Marrocos.</p> <p>Mercados com baixa distância psíquica com exceção de Marrocos.</p>

Desta forma, o estudo realizado permite-nos concluir que o Grupo EDP e o Grupo ENDESA entram no mercado externo através de IDE devido à existência das vantagens de localização dos mercados selecionados e das vantagens de propriedade e internalização que as empresas apresentam, ou seja, têm em consideração os fatores externo e internos para definir nível de controlo, de recursos necessários, de risco e de flexibilidade.

No método IDE, estas empresas selecionam fundamentalmente as operações conjuntas para que possam reduzir o risco da internacionalização através da partilha do investimento inicial e da aprendizagem contínua do funcionamento do mercado pelo relacionamento com os parceiros locais e/ou com os parceiros mais próximos da realidade do mercado em questão.

Contudo, estas “*utilities*” para atingirem o IDE e as operações conjuntas utilizam, essencialmente, as aquisições maioritárias e minoritárias, sendo que neste último caso existem aquisições progressivas para diminuir o investimento inicial e, mais tarde, deterem uma participação maioritária, devido a estas possibilitarem conter o

controlo da operação, característica que ambas empresas consideram fundamental para o sucesso da sua internacionalização. O controlo conduz a que estas empresas tirem o máximo proveito das suas elevadas competências na área e, simultaneamente reduzam o risco da internacionalização com a possibilidade de gerirem as empresas sem interdições. É também visível que o Grupo EDP opta pela forma de aquisição para entrar de forma rápida no mercado externo e poder recuperar num curto prazo o investimento inicial.

5. Conclusão

As empresas reconhecem que a estratégia de seleção do modo de entrada na internacionalização é um elemento muito importante para o sucesso da operação, uma vez que pode ajudar a ultrapassar determinados problemas que poderiam ocorrer.

Neste estudo colocamos como foco a estratégia de seleção do modo de entrada na internacionalização das empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública, ou seja, pretendíamos perceber “como” e/ou “porquê” da escolha da forma de entrada no mercado externo destas empresas.

Na revisão da literatura foram abordadas as especificidades do setor das “*utilities*” e as possíveis estratégias de seleção dos modos de entrada na internacionalização. Da revisão da literatura explorada, verificamos que o setor das “*utilities*” apresenta várias particularidades e que existe uma tendência para estas empresas selecionarem o modo de entrada no mercado externo através de IDE.

As “*utilities*” selecionam o mercado para entrarem que expõem de condições favoráveis para o seu desenvolvimento na nação, ou seja, que no conjunto do risco, do potencial, da procura, da volatilidade, da distância psíquica e do ambiente legal tenham circunstâncias benéficas. Estes fatores do mercado conjuntamente com as características das próprias “*utilities*”, designadamente o tamanho, a disponibilidade de recursos financeiros e o *know-how*, levam a que estas tenham a necessidade de controlar as operações, ou seja, que entrem através de IDE com participações maioritárias. Porém, as empresas produtoras de bens e serviços de utilidade pública estão introduzidas numa indústria regulada e concentrada que exige que as empresas tenham de entrar de forma rápida induzindo que estas selecionem o IDE através de aquisições.

Para a investigação deste estudo optou-se por utilizar como metodologia o estudo de caso, tendo como objeto de análise duas entidades do setor elétrico, o Grupo EDP e o Grupo ENDESA, sendo representativas das “*utilities*” do mercado elétrico português e espanhol. Pela análise efetuada à amostra, verificamos que a estratégia da escolha do modo de entrada na internacionalização destas duas empresas segue os elementos teóricos, sendo que o IDE é atingido através de aquisições maioritárias e minoritárias, em que neste último caso existem aquisições progressivas para mais tarde deter o controlo das empresas, em que estas utilizam as operações conjuntas para

reduzirem o risco e deterem com a maior facilidade conhecimento do mercado pelo parceiro local.

Esta investigação exhibe algumas limitações devido essencialmente à falta de informações mais específicas da estratégia de internacionalização do Grupo ENDESA, pois não foi realizada nenhuma entrevista, e também, como acontece com todos os estudos de caso, as conclusões são apenas exclusivas para as empresas analisadas. Seria bastante interessante fazer a mesma investigação com uma amostra de empresas elétricas de outras nações de características políticas, económicas, socioculturais e tecnológicas bastante diferentes de Portugal e Espanha. Era igualmente interessante perceber se existe alguma relação das estratégias de seleção do modo de entrada na internacionalização das “*utilities*” elétricas com as “*utilities*” de outros setores, como por exemplo o das telecomunicações.

Referências

- Agarwal, S. e Ramaswami, S. N. (1992), "Choice of foreign-market entry mode - impact of ownership, location and internalization factors", *Journal of International Business Studies*, 23(1): 1-27.
- Ampla (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.ampla.com.
- Anderson, E. e Gatignon, H. (1986), "Modes of foreign entry - a transaction cost-analysis and propositions", *Journal of International Business Studies*, 17(3): 1-26.
- Andersson, S. e Wictor, I. (2003), "Innovative internationalisation in news firms: Born globals - the swedish case", *Journal of international Entrepreneurship*, 1(3): 249-276.
- Barney, J. (1991), "Firm resources and sustained competitive advantage", *Journal of Management*, 17(1): 99-120.
- Benito, G. R. G. e Welch, L. S. (1994), "Foreign market servicing: Beyond choice of entry mode", *Journal of International Marketing*, 2(2): 7-27.
- Bonardi, J.-P. (2004), "Global and political strategies in deregulated industries: The asymmetric behaviors of former monopolies", *Strategic Management Journal*, 25(2): 101-120.
- CDSSA (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.cdssa.com.ar.
- Chilectra (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.chilectra.cl.
- Coelce (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.coelce.com.br.
- Decreto lei nº 460/77 de 7 Novembro *Diário da República nº 257 - Série I*, Presidência do Conselho de Ministros, Lisboa.
- Driscoll, A. M. e Paliwoda, S. J. (1997), "Dimensionalizing intenational market entry mode choice", *Journal of Marketing Management*, 13(57-87).
- Dunning, J. H. (2000), "The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of mne activity", *International Business Review*, 9(1): 163-190.
- Edegel (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.edegel.com.
- Edenor (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.edenor.com.ar.
- Edesur (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.edesur.com.ar.
- EDP (2014). Acedido em 15 Abril 2014, a partir de www.edp.pt, www.edp.com.br e www.edpenergia.es.

Eisenhardt, K. M. (1989), "Building theories from case-study research", *Academy of Management Review*, 14(4): 532-550.

Emgesa (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.emgesa.com.co.

Endesa (2014). Acedido em 23 Abril 2014, a partir de www.endesa.com, www.endesa.cl e www.endesabrasil.com.br.

Endesa Costanera (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.endesacostanera.com.

Enersis (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.enersis.cl.

Enersul (2014). Acedido em 08 Maio 2014, a partir de www.enersul.com.br.

Erramilli, M. K. (1992), "Influence of some external and internal environmental-factors on foreign-market entry mode choice in service firms", *Journal of Business Research*, 25(4): 263-276.

Fernandez, Z. e Nieto, M. J. (2005), "Internationalization strategy of small and medium-sized family businesses: Some influential factors", *Family Business Review*, 18(1): 77-89.

García-Canal, E. e Guillén, M. F. (2008), "Risk and the strategy of foreign location choice in regulated industries", *Strategic Management Journal*, 29(10): 1097-1115.

Harrigan, K. (1988), "Joint venture and competitive strategy", *Strategic Management Journal*, 9(2): 141-158.

Henisz, W. J. e Zelner, B. A. (2001), "The institutional environment for telecommunications investment", *Journal of Economics & Management Strategy*, 10(1): 123-147.

Henisz, W. J. e Zelner, B. A. (2005), "Legitimacy, interest group pressures, and change in emergent institutions: The case of foreign investors and host country governments", *Academy of Management Review*, 30(2): 361-382.

Hill, C. W. L., Hwang, P. e Kim, W. C. (1990), "An eclectic theory of the choice of international entry mode", *Strategic Management Journal*, 11(2): 117-128.

Holburn, G. L. F. e Bergh, R. G. V. (2008), "Making friends in hostile environments: Political strategy in regulated industries", *Academy of Management Review*, 33(2): 521-540.

Holburn, G. L. F. e Zelner, B. A. (2010), "Political capabilities, policy risk, and international investment strategy: Evidence from the global electric power generation industry", *Strategic Management Journal*, 31(12): 1290-1315.

- Johanson, J. e Vahlne, J.-E. (1977), "The internationalization process of the firm-a model of knowledge development and increasing foreign market commitments", *Journal of International Business Studies*, 8(1): 23-32.
- Johanson, J. e Wiedersheim-Paul, F. (1975), "The internationalization of the firm - four swedish cases", *Journal of Management Studies*, 12(3): 305-322.
- Mahon, J. F. e Murray, E. A. (1981), "Strategic-planning for regulated companies", *Strategic Management Journal*, 2(3): 251-262.
- Maignan, I. e Lukas, B. A. (1997), "Entry mode decisions", *Journal of Global Marketing*, 10(4): 7-22.
- Meyer, K. E., Estrin, S., Bhaumik, S. K. e Peng, M. W. (2009), "Institutions, resources and entry strategies in emerging economies", *Strategic Management Journal*, 30(1): 61-80.
- Miranda, R. (2002), "Estrategias de internacionalización: La experiencia de endesa", *Información comercial española, Revista de Economía*, (799): 181-187.
- North, D. C. (1990), *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Pan, Y. G. e Tse, D. K. (2000), "The hierarchical model of market entry modes", *Journal of International Business Studies*, 31(4): 535-554.
- Parker, D. (2003), "Performance, risk and strategy in privatised, regulated industries: The uk's experience", *International Journal of Public Sector Management*, 16(1): 75-100.
- Peng, M. W. (2009), *Global strategic management*, South-Western Cengage Learning.
- Peng, M. W., Wang, D. Y. L. e Jiang, Y. (2008), "An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies", *Journal of International Business Studies*, 39(5): 920-936.
- Porter, M. E. (1991), "Towards a dynamic theory of strategy", *Strategic Management Journal*, 12: 95-117.
- Qu, S. Q. e Dumay, J. (2011), "The qualitative research interview", *Qualitative Research in Accounting & Management*, 8(3): 238-264.
- Sarkar, M. B., Cavusgil, S. T. e Aulakh, P. S. (1999), "International expansion of telecommunication carriers: The influence of market structure, network characteristics, and entry imperfections", *Journal of International Business Studies*, 30(2): 361-381.
- Sousa, C. M. P. e Bradley, F. (2006), "Cultural distance and psychic distance: Two peas in a pod?", *Journal of International Marketing*, 14(1): 49-70.

Steen, J. T. e Liesch, P. W. (2007), "A note on penrosean growth, resource bundles and the uppsala model of internationalisation", *Management International Review*, 47(2): 193-206.

Tejo Energia (2014). Acedido em 8 Maio 2014, a partir de www.tejoenergia.com.

Tight, M. (2010), "The curious case of case study: A viewpoint", *International Journal of Social Research Methodology*, 13(4): 329-339.

Valente, H. (2005), *Fusões e aquisições - regulação e finanças das empresas*, Porto, Vida Económica.

Weerawardena, J., Mort, G. S., Liesch, P. W. e Knight, G. (2007), "Conceptualizing accelerated internationalization in the born global firm: A dynamic capabilities perspective", *Journal of World Business*, 42(3): 294-306.

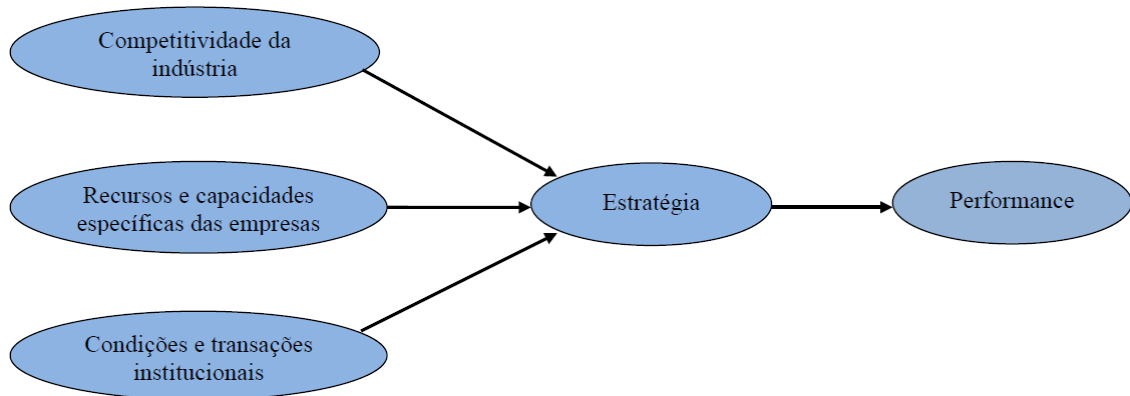
Welch, D. E. e Welch, L. S. (1996), "The internationalization process and networks: A strategic management perspective", *Journal of International Marketing*, 4(3): 11-28.

Yin, R. K. (2009), *Case study research: Design and methods*, London, Sage.

Zapata, Y. (2007), "La inversión extranjera directa de la unión europea hacia américa latina: El método de entrada de las principales multinacionales eléctricas ", *Estudios Gerenciales*, 23(105): 39-55.

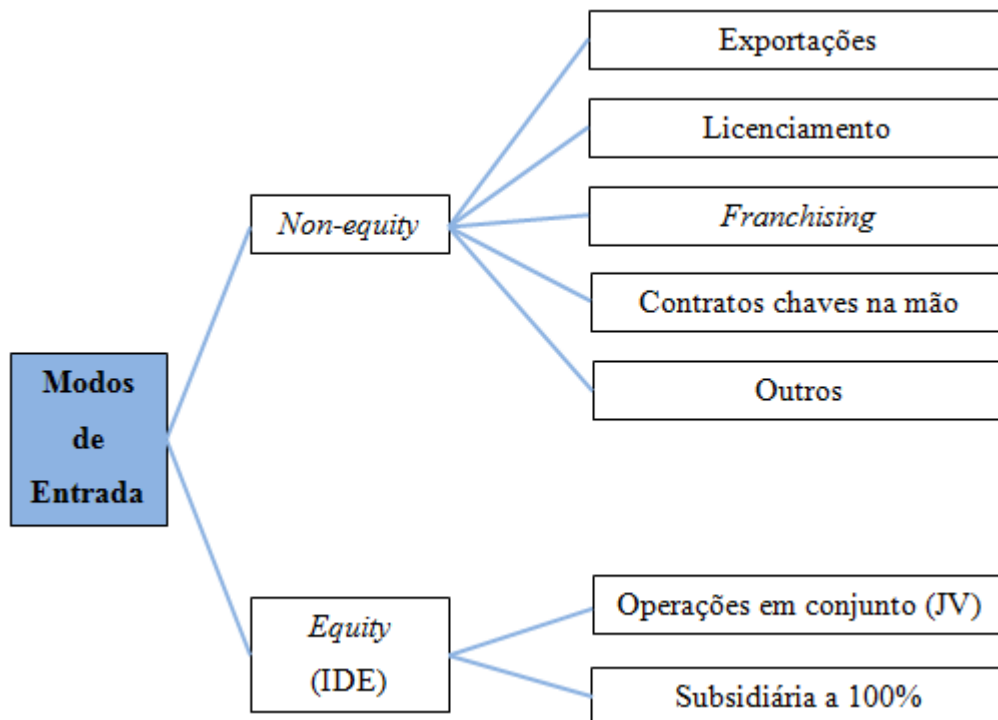
Anexos

Anexo 1: “Tripé estratégico”



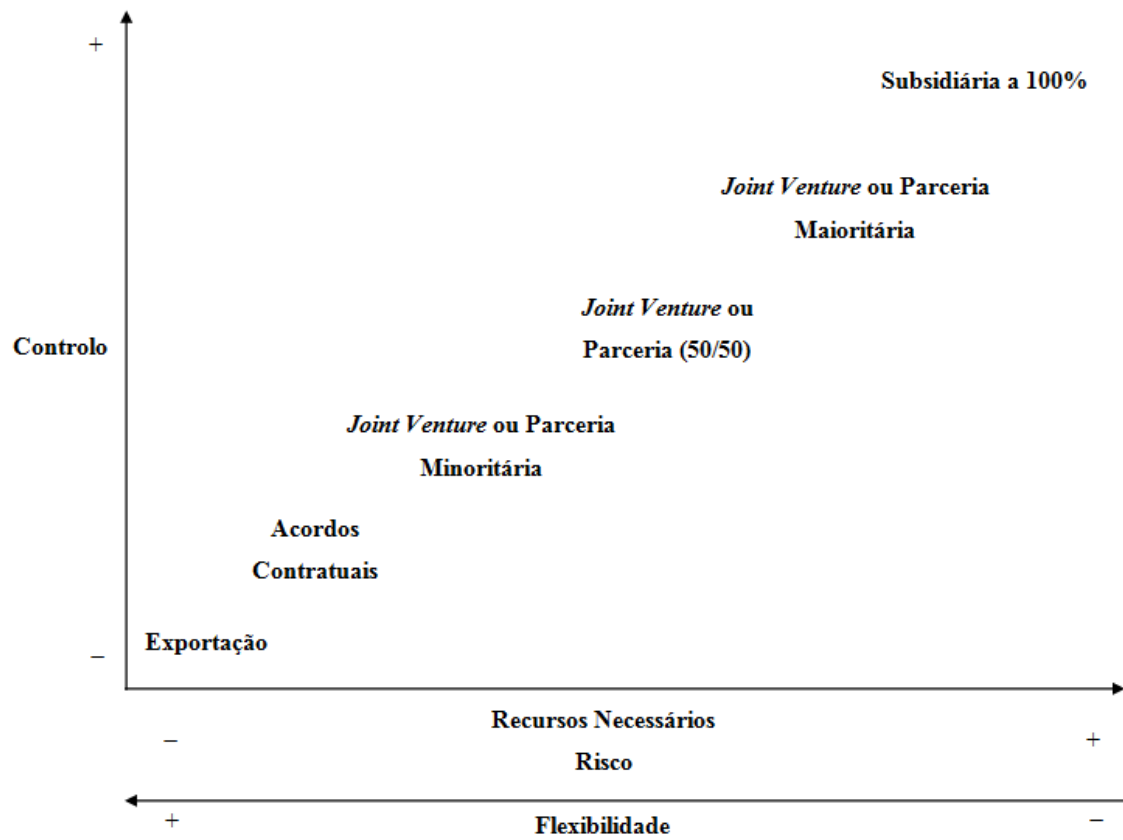
Fonte: (Peng, 2009)

Anexo 2: Modos de entrada no mercado externo



Fonte: Adaptado (Pan e Tse, 2000)

Anexo 3: Relação dos modos de entrada no mercado externo com as quatro dimensões



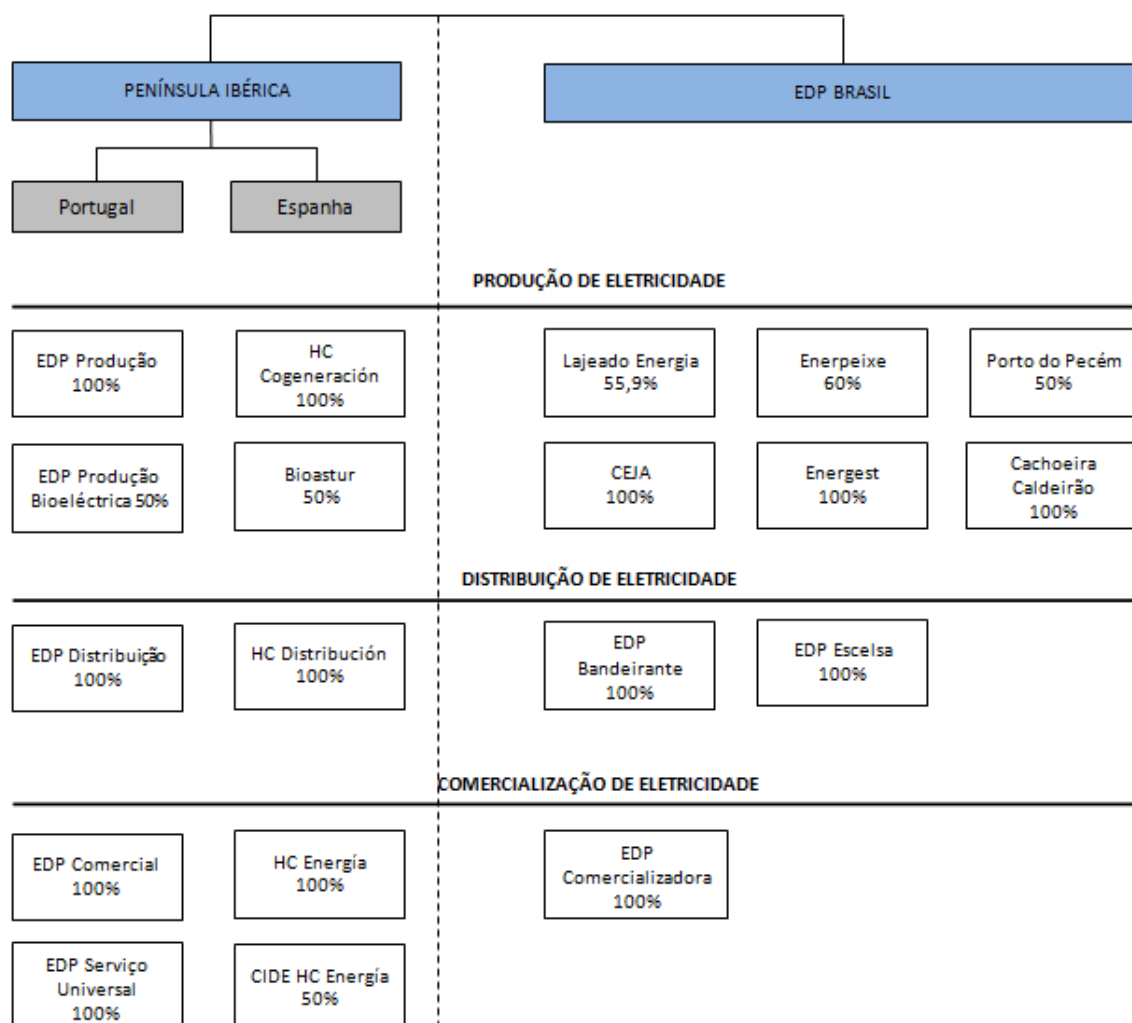
Fonte: Adaptado (Maignan e Lukas, 1997)

Anexo 4: Estrutura acionista do Grupo EDP

Acionista	Nº. Ações	% Capital	% Voto Exercitáveis
China Three Gorges	780.633.782	21,35%	21,35%
Capital Group Companies, Inc	370.584.953	10,13%	10,13%
Oppidum	263.046.616	7,19%	7,19%
Senfora SARL	148.431.999	4,06%	4,06%
Grupo BCP + Fundo de Pensões do Grupo BCP	96.167.974	2,63%	2,63%
Sonatrach	87.007.443	2,38%	2,38%
Qatar Investment Authority	82.868.933	2,27%	2,27%
Norges Bank	81.506.689	2,23%	2,23%
BlackRock, Inc.	73.268.245	2,00%	2,00%
José de Mello - SGPS, S.A.	73.249.881	2,00%	2,00%
EDP (Ações próprias)	27.597.268	0,75%	-
Restantes Acionistas	1.572.173.942	43,00%	
Total	3.656.537.715	100,00%	

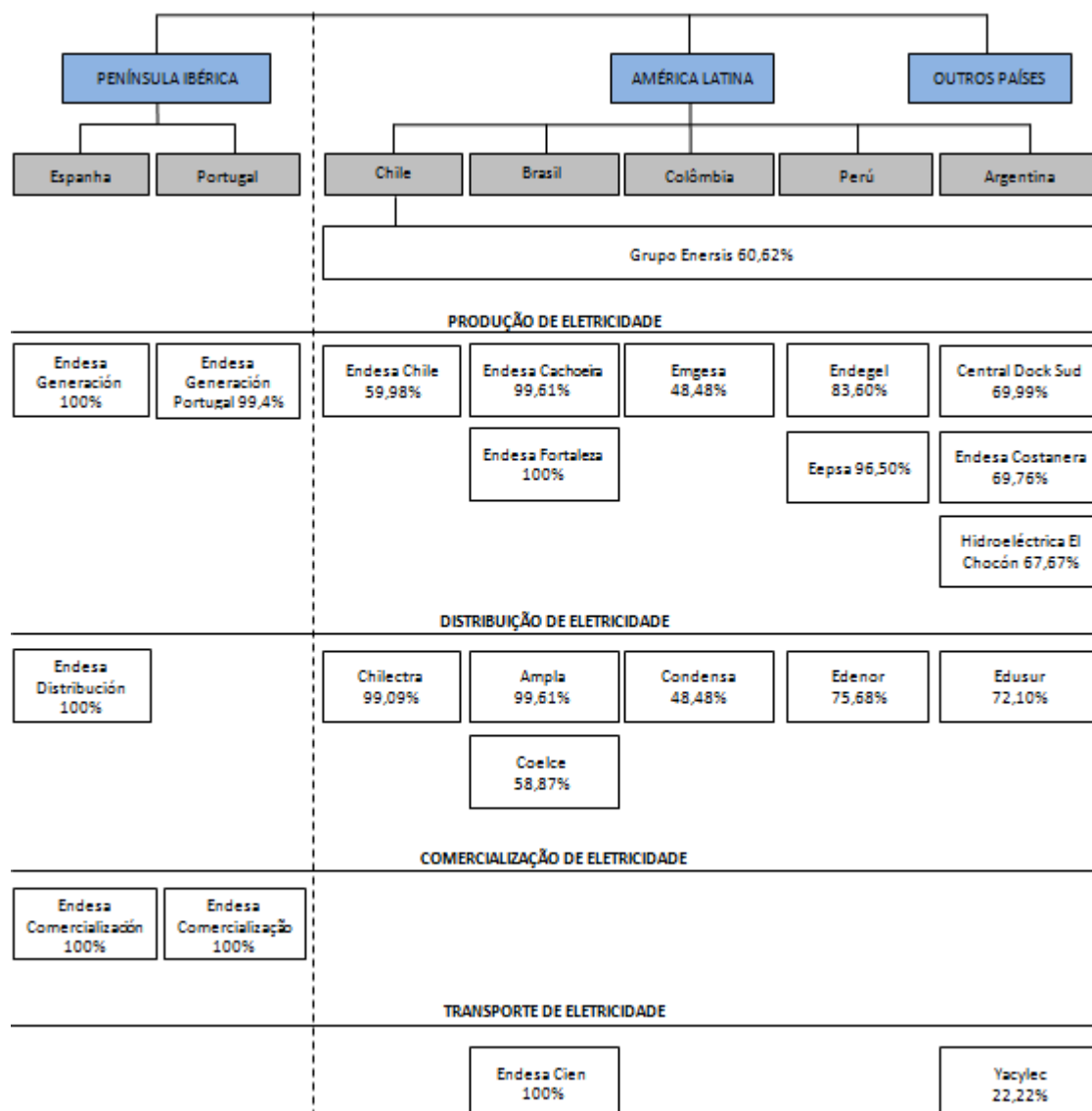
Fonte: (EDP, 2014)

Anexo 5: Estrutura societária do Grupo EDP relativamente à produção, distribuição e comercialização de eletricidade



Fonte: (EDP, 2014)

Anexo 6: Estrutura societária do Grupo Endesa relativamente à produção, distribuição, comercialização e transporte de eletricidade



Fonte: (Endesa, 2014)

Anexo 7: Modos de entrada do Grupo EDP no Brasil

	Empresa	Ano	% Capital	Observações
Aquisição	CERJ	1996	21%	Consórcio com a Chilectra (Chile), Enersis (Chile) e Endesa (Espanha); Depois, EDP vendeu a sua participação;
Aquisição	Lajeado	1997	25%	Consórcio com o Grupo Rede (Brasil), CEB (Brasil), CMS Energy (EUA) na concessão da central hidrelétrica Luís Eduardo Magalhães;
Troca de ativos		2008	55,9 %	
Aquisição	Bandeirante	1998	17%	Consórcio com CPFL (Brasil);
Aquisição e Cisão		2001	100%	Oferta Pública de Aquisição (OPA) com a CPFL e consequentemente saída da CPFL do capital social da empresa;
Aquisição	Escelsa	1999	52,3%	Através da compra da Iven (73,12%), que detinha a Escelsa;
		2003	47,7%	Através da OPA à Iven;
Aquisição	Enersul	1999		Através da Escelsa;
		2003		Através da OPA à Iven;
		2005		Reorganização: Incorporada na Escelsa;
Aquisição	Enerpeixe	2001	95%	Concessão da central hidrelétrica de Peixe Angical;
Venda		2003	40%	Novo parceiro: Furnas (Brasil);
Criação	EDP Comercializadora	2001	100%	
Criação	Energest	2005	100%	Incorporou algumas empresas da EDP Brasil;
Aquisição	Porto do Pecém	2007	50%	Concessão da central termelétrica Porto do Pecém;
				Parceria com MPX Mineração (Brasil);
Aquisição	CEJA	2011	100%	Concessão da central hidrelétrica Santo Antônio de Jari;
Aquisição	Cachoeira Caldeirão	2013	100%	Concessão da central hidrelétrica Cachoeira Caldeirão;

Fonte: (EDP, 2014; Enersul, 2014)

Anexo 8: Modos de entrada do Grupo EDP em Espanha

	Empresa	Ano	% Capital	Observações
Aquisição	Hidroeléctrica del Cantábrico	2001	19,75%	Consórcio com a Cajastur (Espanha) que detém 39,5%;
		2002	20,25	Ficou com 40% do capital social
		2004	56,2%	Fica com 95,7% do capital social
		2013	3%	Reforça da posição para 99,87%, tendo a opção de compra do restante 0,13% em 2017

Fonte: (EDP, 2014)

Anexo 9: Modos de entrada do Grupo ENDESA na América Latina, Portugal e Marrocos

	Empresa	Ano	País	Observações
Aquisição	Edenor	1992	Argentina	Em 1992 adquiriu 38%;
		Dec. 90		Durante a década de 90 adquiriu mais 9,7%;
				Totalidade da participação de 47,7%;
Aquisição	Yacylec	1992	Argentina	Em 2001, vendeu a sua totalidade da sua participação à EDF;
Aquisição	Electricidad de Argentina (EASA)	1992	Argentina	Adquiriu 22%;
				Consórcio com EDF (França), ENHER (Espanha), ASTRA (Argentina), SAUR (França);
				A EASA detém a Edenor e Yacylec;
				Em 2001, vendeu a sua participação à EDF, mas ficou com 22,22% da Yacylec;
Aquisição	Tejo Energia	1993	Portugal	Consórcio com a EDP (Portugal) e Internacional Power (Inglaterra);
				Empresa inserida na Endesa Generación Portugal;

Criação	Endesa Comercialização	1993	Portugal	
Aquisição	Central Dock Sud	1996	Argentina	
Aquisição	Central Dock Sud	1996	Argentina	Consórcio com a Repsol (Espanha) e Pan American Energy (Argentina); Durante a década de 90 aumentou a sua participação para 70%;
		Dec. 90		
Aquisição	CERJ (Ampla)	1996	Brasil	Consórcio com a Enersis (Chile), EDP (Portugal) e Chilectra (Chile);
Aquisição	Grupo Enersis	1997	Chile	Em 1997, adquiriu 32%; Em 1999, aumentou a participação em 32%; Em 2003 houve aumento de capital o que fez reduzir a sua participação para 60,62%; Nota 1;
		1999		
Aquisição	Endesa Cachoeira	1997	Brasil	Concessão de 10 centrais hidrelétricas; Consórcio com várias filiais;
Criação	Endesa Cien	1997	Brasil	
Aquisição	Eepsa	1996	Perú	Em 1996, adquiriu 60%; Em 2011, aumentou a participação em 36,5%; Totalidade da participação de 96,5%;
		2011		
Aquisição	Coelce	1998	Brasil	Consórcio com a Enersis (Chile), Chilectra (Chile) e CERJ (Brasil)
Aquisição	Endesa Fortaleza	2002	Brasil	Concessão da central termelétrica Fortaleza;
Criação	Energie Electrique de Tahaddart	2003	Marrocos	Criada para construção e operar a central térmica; Parceria com a ONE (Marrocos) e Siemens (Alemanha); Participações: 48% ONE; 32% Endesa; 20% Siemens;

Nota 1: Algumas empresas detidas pelo Grupo Enersis antes de 1997: Chilectra (Chile), Endesa Costanera (Argentina), Edesur (Argentina), CERJ/Ampla (Brasil), Endesa Cachoeira (Brasil), Hidroelétrica El Chocón (Argentina), Edenor (Perú), Endesa Chile (Chile), Edegel (Perú), Condensa (Colômbia), Emgesa (Colômbia);

Empresa adquirida pelo Grupo Enersis após 1997: Coelce (Brasil);

Algumas empresas que o Grupo Enersis exerceu aumento da sua participação após 1997:

Endesa Chile (Chile), Chilectra (Chile), Edesur (Argentina) CERJ/Ampla (Brasil).

Fonte: (Ampla, 2014; CDSSA, 2014; Chilectra, 2014; Coelce, 2014; Edegel, 2014; Edenor, 2014; Edesur, 2014; Emgesa, 2014; Endesa, 2014; Endesa Costanera, 2014; Enersis, 2014; Tejo Energia, 2014)